UNIVERSITÉ DE DIJON — FACULTÉ DE DROIT

LA BANQUE DE FRANCE ET LA SÉCURITÉ DU CRÉDIT NATIONAL

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(Sciences Politiques et Economiques)

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE DIJON

Le Mardi 25 Janvier 1910, à 2 heure 1/2 du soir

PAR

Pierre LONCHAMPT

Attaché à la Banque de France

Sous la présidence de M. VIGNES, *professeur.*

Suffragants { MM. DOLLÉANS, *agrégé.*
LESCURE, *chargé de cours.*

DIJON

IMPRIMERIE BARBIER. — L. MARCHAL, Sr

5, RUE DOCTEUR-CHAUSSIER, 5

(Place Darcy)

1909

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41535727_0077

ERRATA

Page 42, ligne 21, lire : la riviere la *Plata*, au lieu de la rivière la *Plava*.

— 47, — 2, lire : quelque confiance *qu'inspire* sa personnalité. au lieu de : *qu'impose* sa personnalité.

— 56, — 4, lire : *M. Neymarck*, au lieu de *Neymarch*.

— 73, — 7, lire : Il serait superflu de *rappeler*, au lieu de *lui* rappeler.

— 117, — 24, lire : alors qu'on était très *divisé*, au lieu de très *dévisé*.

— 119, — 22, lire : elles n'accusaient comme solde *moyen*, au lieu de solde *moyenne*.

— 145, — 14, lire : *M. Burdeau*, au lieu de *Me Burdeau*.

— 170, — 2, lire : se virent *réduites*, au lieu de se virent *réduite*.

— 171, — 20, lire : nous pouvons même bien dire au *contraire*. au lieu de au *contrare*.

UNIVERSITÉ DE DIJON — FACULTÉ DE DROIT

LA BANQUE DE FRANCE ET LA SÉCURITÉ DU CRÉDIT NATIONAL

THÈSE POUR LE DOCTORAT

(Sciences Politiques et Economiques)

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE DIJON

Le Mardi 25 Janvier 1910, à 2 heure 1/2 du soir

ACAD. LUGD. BAT. BIBL.

PAR

Pierre LONCHAMPT

Attaché à la Banque de France

Sous la présidence de M. VIGNES, *professeur.*

Suffragants { MM. DOLLÉANS, *agrégé.*
LESCURE, *chargé de cours.*

DIJON

IMPRIMERIE BARBIER. — L. MARCHAL, Sr

5, RUE DOCTEUR-CHAUSSIER, 5

(Place Darcy)

1909

AVANT-PROPOS

A une époque où les crises financières et économiques se multiplient et se reproduisent dans le monde à des intervalles qui semblent revenir périodiquement et, chaque fois, d'une façon plus aiguë, il nous a semblé intéressant de montrer que depuis un certain nombre d'années, on pourrait dire depuis plus de vingt-cinq ans (1882), la France ne semble s'être laissé qu'effleurer par ces crises dont elle n'a subi qu'un contre-coup bien lointain. Il serait donc utile, pour l'avenir économique du pays, de rechercher quelles sont les raisons qui ont pu mettre ainsi la France à l'abri de ces tourmentes, et nous verrons que c'est à la prudence de l'épargne nationale que l'on doit cette longue accalmie. Puisse cette trêve dans la lutte économique devenir une paix définitive ! C'est ce que tout Français, plaçant l'avenir du pays avant son bien-être personnel, doit souhaiter ardemment, et il n'est pas superflu de remarquer que si l'on excepte quelques spéculateurs

bien peu dignes de retenir l'attention, l'intérêt individuel s'associe presque toujours à l'intérêt de la nation.

Mais il est utile, à bien des points de vue, de remonter plus loin encore dans cette chaîne de causalité et l'on reconnaîtra facilement que les capitalistes français ont eu l'heureuse fortune d'avoir à suivre la direction qui, directement ou indirectement, leur est toujours donnée par la Banque de France, sur laquelle repose en définitive tout notre crédit national.

Ces idées ont déjà été exprimées à la suite de la crise de 1857, par M. de Laveleye dans son ouvrage sur le marché monétaire et les crises (1). « Après avoir ainsi dévasté l'Angleterre, la crise « s'abattit sur le continent. La France, qui reçut « le premier choc, résista admirablement. Son « immense circulation métallique, la plus grande « du monde, les allures prudentes du commerce, « les usages des banques qui ne favorisent point « les crédits à long terme, telles sont les causes « principales qui lui permirent de tenir tête à « l'orage sans de trop grands dommages. »

Nous serons amenés, en suivant la méthode expérimentale et en remontant de l'effet à la cause, à mettre d'abord en relief la prudence que

---

(1) Rapporté par M. Rouland, gouverneur de la Banque de France, dans sa déposition au Conseil supérieur de l'Agriculture et du Commerce sur la question monétaire. (Paris, Imprimerie Nationale. Tome I, p. 184.)

le public français a toujours apportée dans ses placements ; nous montrerons ensuite que cette prudence nationale lui est dictée par la Banque de France, dont toutes les opérations s'inspirent de ce principe vital. Nous prouverons enfin, et ce sera notre conclusion, qu'il n'est pas possible de nier cette influence en alléguant que la Banque s'est toujours tenue dans une sphère trop éloignée du public pour lui servir de modèle. La Banque, au contraire, a fait et fait encore tous ses efforts pour rendre à l'épargne et à la fortune nationales les services qu'on peut attendre d'elle, et elle a toujours interprété dans le sens le plus large possible les statuts et les règlements à l'application judicieuse desquels elle doit sa renommée universelle : aussi n'est-il plus possible de faire peser sur elle le reproche d'avoir paralysé notre essor industriel.

PREMIÈRE PARTIE

La prudence de l'Epargne Française

CHAPITRE PREMIER

L'Epargne, qualité de la Nation française. Ses différentes manifestations dans notre pays.

La France est une nation d'épargne : telle est la qualification que dans le monde entier l'on donne à notre pays, sans que jusqu'ici personne, ami ou ennemi, ne soit venu jeter une note discordante dans cet éloge universel.

Sans citer dans le détail un article dans lequel la *Gazette de St-Pétersbourg* se plaît, en 1902, à reconnaître chez nous « le goût de l'épargne qui de longue date est inné chez la nation française », il est intéressant de reproduire l'opinion émise par un politicien qui, certes, ne peut être taxé de partialité en faveur de la France, il s'agit de M. de Bülow, chancelier de l'Empire allemand, qui, dans la séance du 19 novembre 1908, prononça au Reichstag les paroles suivantes : « Je « connais la France et les Français, j'ai passé de

« nombreuses années en France. Elle doit sa ri-
« chesse à son sol fertile, puis à son activité et à
« celle de ses habitants, mais plus encore à son
« *économie digne d'admiration.* Par cette force
« d'épargne qui distingue chaque Français, chaque
« Française, la France est devenue le banquier
« du monde. Ce que la France gagne de moins
« que nous par la production, elle l'économise,
« elle le compense par les intérêts de ses écono-
« mies. Je suis convaincu que les connaisseurs
« confirmeront mes déclarations et qu'ils pour-
« ront augmenter et compléter mon exposé dont
« la teneur est plutôt générale. »

M. Havestein, directeur de la Reichsbank, s'exprimait de même, le 14 janvier 1908, dans un débat parlementaire sur les mesures qu'aurait à prendre le gouvernement pour remédier aux inconvénients de l'exagération du taux de l'escompte en Allemagne : « Le retour à un bas taux ne dé-
« pend pas de la volonté de la Reichsbank, mais
« des dispositions à l'épargne et à la prudence
« que devrait montrer le peuple allemand,
« imitant en cela la France, où il existe une ré-
« serve d'épargne qui lui donne de l'aisance jus-
« que dans les crises. »

Qu'il nous suffise maintenant de rappeler, en deux mots, la nature de l'épargne et les différentes raisons qui facilitent son éclosion.

L'épargne est la mise à part de ce qui n'est pas absolument indispensable aux besoins actuels; c'est aux yeux de son auteur une prévoyante ré-

serve en vue de parer aux nécessités d'un avenir incertain. Mais elle ne peut exister utilement pour l'individu qu'à la condition de porter sur des objets pouvant se conserver à l'abri de toute détérioration et, pour cet usage, les métaux précieux, or et argent, ont été déjà d'une grosse utilité ; elle a trouvé enfin un instrument plus merveilleux encore dans le crédit qui lui a permis de s'allier au placement, offrant à tous les points de vue des avantages bien supérieurs à la thésaurisation.

L'épargne comprenant ce qui n'est pas absolument indispensable à la satisfaction des besoins du moment, c'est donc dans l'appréciation plus ou moins large de cette satisfaction à leur donner que va résider toute la science de savoir économiser ; mais, puisque l'épargne est sollicitée par le crédit, un des facteurs qui présidera aussi à son augmentation plus ou moins rapide sera la confiance que l'on aura dans les établissements chargés de la conduite de ce crédit ou même dans la simple habitude qu'on aura de s'adresser à eux. Ce deuxième facteur nous montre immédiatement comment les placements, révélation de l'épargne, sont rares dans les pays peuplés en grande partie d'immigrants comme les Etats-Unis. L'immigré de la première et de la deuxième génération est peu enclin à épargner, et le peu qu'il met de côté il le thésaurise pour l'envoyer dans son pays d'origine ou pour l'emporter avec lui s'il prend la fantaisie d'y retourner.

Si cette cause peut nous expliquer, en partie tout au moins, la prééminence prise par notre épargne sur celle des pays neufs, elle ne nous suffit plus pour expliquer la différence que nous pouvons avoir avec des pays voisins à population aussi autochtone que la nôtre. Cette cause, il faut la chercher, comme d'ailleurs pour une large part aux Etats-Unis, dans le développement trop rapide de l'industrie qui engloutit les capitaux au fur et à mesure de leur disponibilité. Mais la raison primordiale réside dans la nature même du caractère français qui sait se contenter de peu et qui même semble trouver un réel plaisir à voir progresser son épargne. Grosse supériorité sur nos voisins d'outre-Rhin, si nous nous rallions à l'opinion de M. Lescure (1), basée d'ailleurs sur celle d'un économiste allemand, M. Œkelhæuser (die wirtschaftlicle Krisis) : « Les ouvriers parti-« cipaient à l'augmentation du bien-être général « qui suivit la guerre de 1870, la hausse des sa-« laires atteignant 30 o/o. Malheureusement, ils « ne faisaient pas toujours l'usage qu'ils eussent « dû des avantages exceptionnels dont la période « d'essor leur permettait de jouir et, au lieu d'em-« ployer l'accroissement de leur salaire journalier « en épargne en prévision des mauvais jours, ils « en profitaient pour chômer le samedi et le di-« manche. »

---

(1) J. Lescure, *Des crises générales et périodiques de surproduction*, p. 141.

Passons maintenant aux diverses manifestations françaises de cet esprit d'épargne qu'un élan patriotique, provoqué par les funestes conséquences financières de la guerre de 1870, a mis au jour, lui faisant ainsi connaître ce chemin des placements qu'elle a si fidèlement suivi depuis.

La Caisse d'épargne est la base de tout le système. Ces caisses peuvent être considérées comme l'école primaire des capitaux, préparant aussi l'individu à la pratique des instruments de prévoyance plus compliqués, tels que la caisse des retraites et les caisses d'assurances. « L'esprit « d'économie, disait Mirabeau, proposant les « Caisses d'épargne à l'Assemblée Constituante, « était presque impossible dans les classes indi- « gentes jusqu'à aujourd'hui, il n'en sera plus de « même lorsqu'une Caisse d'épargne aura réalisé « les vœux des bons citoyens. » Le premier établissement qui prit le nom de Caisse d'épargne, remonte à l'année 1791, et ce n'était à vrai dire qu'une tontine viagère; en 1793, on adopta le principe, mais il faut attendre l'ordonnance royale du 29 juillet 1818 pour voir se fonder la Caisse d'épargne de Paris, qui commença ses opérations le 15 novembre suivant. Puis, successivement, les Caisses se répandirent dans les principaux centres des départements; en 1820, à Bordeaux et à Metz; en 1821, à Marseille, Brest, Nantes, Troyes; en 1822, à Lyon et au Hâvre, etc. Enfin, la loi du 5 juin 1835 régla d'une façon générale leur organisation. Tout en leur conservant leur caractère

privé, elle les soumet à l'approbation du roi et leur fait verser leurs fonds en compte courant au trésor public. La loi du 9 avril 1881 institua une Caisse nationale d'épargne sous la garantie de l'Etat et la rattacha à l'administration des Postes, lui permettant ainsi de s'infiltrer dans les points les plus reculés du territoire.

La Caisse d'épargne peut aussi être considérée comme la base, puisqu'elle reçoit les sommes les plus modiques, les versements étant acceptés à partir de un franc. La Caisse de Marseille fait mieux encore, elle travaille jusqu'à domicile ; elle prête à tout dépositaire dans ses caisses d'une somme minimum de 10 francs, d'élégants coffrets en acier, véritables tirelires, desquels on ne peut rien sortir et dont la clef demeure dans les bureaux de la Caisse ; le coffret, lorsque le déposant le juge suffisamment garni, est rouvert à la Caisse même et le contenu versé au livret. Cette mesure a été bien accueillie et, dès le début, on a remis au public 730 coffrets (1). — Il y a lieu de signaler également une institution plus générale : la Caisse d'épargne scolaire, qui permet aux enfants de verser sou par sou leurs économies entre les mains de l'instituteur, en attendant que le placement puisse produire le franc destiné à être remis à la Caisse d'épargne. C'est une des seules utilisa-

---

(1) D'après Payen, dans l'*Economiste Français* (1908, 1er semestre, p. 38).

tions pratiques des bulletins d'épargne institués par le décret du 30 novembre 1882.

Le but de ces institutions de prévoyance doit donc être de former des capitaux, mais elles ne doivent, en aucun cas, devenir Caisses de rente, ce qui risquerait de compromettre leur sécurité, les dépôts les plus importants étant toujours les plus instables. Il est donc à souhaiter de voir s'augmenter le total des dépôts, sans que cette progression se répercute sur le montant de chaque livret. C'est ce que l'on constate heureusement en France, où le solde est, pour ainsi dire, toujours allé en progressant, sauf bien entendu dans les époques troublées de 1848 et de 1871, et où la moyenne de chaque livret n'a cessé de diminuer depuis 1892 (1).

Le maximum légal était, en 1835, de 3,000 francs; le point le plus bas, en 1851, conséquence

---

(1) Opérations des Caisses d'épargne (Annexe du *Journal Officiel* du 7 juillet 1908) .

	Nombre de livrets	Solde au 31 décembre	Moyenne p' livret	
	—	—	—	
1835.	121.500	62.200.000	512	
1845.	684.200	393.500.000	575	
1850.	566.000	134.900.000	238	
1869.	2.130.800	711.200.000	333	
1875.	2.365.600	660.400.000	279	
1885.	5.630.100	2.365.500.000	420	
1890.	7.266.000	3.325.100.000	457	
1892.	8.084.400	3.843.800.000	475	(maximum) depuis 1848
1895.	8.984.800	4.148.900.000	461	
1900.	10.680.800	4.274.200.000	400	
1906.	12.462.800	4.772.800.000	382	

de la panique de 1848, l'abaissait à 1,000 francs, et après avoir été en 1881 à 2,000, la loi de 1895 l'a ramené au chiffre actuel de 1,500 francs, somme bien suffisante pour terminer le rôle de la Caisse d'épargne, puisqu'elle permet la transformation du dépôt en obligations dont la valeur courante varie de 4 à 500 francs, ou même en petites parcelles de notre terre de France, si morcelée aujourd'hui. Notons, en passant, que la Caisse achète d'ailleurs, d'office après avertissement et sans frais, des titres de rente aux déposants ayant dépassé la limite légale.

L'Etat doit donc favoriser de tout son pouvoir ces institutions vitales, d'abord au point de vue fiscal, et la législation française n'y a point failli, puisqu'elle a exempté de tout droit de timbre les registres et les livrets, mais elle doit aussi assurer leur sécurité, car ce qui incite à l'économie la classe laborieuse, grosse cliente des Caisses d'épargne, c'est de trouver pour ses petits placements le maximum de sécurité. Les emplois des fonds de nos Caisses d'épargne sont à l'abri de tout risque, et bien que la loi de 1895 se montre à cet égard plus libérale que ses devancières, elle n'autorise que les placements en titres de tout repos (rentes, obligations des départements, Crédit foncier, etc.); c'est ainsi qu'au 31 décembre 1906, la majeure partie du portefeuille (5/6e) était constituée par de la rente française, le reste consistant en obligations de chemins de fer français, de l'emprunt de l'Annam et du Tonkin, et de

l'emprunt hellénique 2 1/2. On a souvent critiqué cet emploi que font nos Caisses d'épargne en citant l'exemple de l'étranger, où les capitaux déposés sont en partie placés directement dans la région même. Cet emploi peut être très séduisant au premier abord, mais on risque aussi de se trouver dans la situation de la Caisse de Koepenich (Allemagne) qui, au mois de mai dernier, tombait en faillite avec un déficit de 600,000 marks, après avoir prêté sur hypothèques à des entrepreneurs de bâtiments.

Cette épargne dont nous venons de nous entretenir a, si nous nous plaçons au point de vue individuel, le gros inconvénient d'être soumise aux infortunes inhérentes à la vie humaine. On hésitera à épargner, parce qu'on craindra que la somme de jouissance dont on se prive soit insuffisante pour faire face à des besoins qui pourront se faire sentir dans un temps très rapproché peut-être et l'on préférera s'en remettre au secours, à la charité de ses concitoyens.

A ceux qui craignent cette éventualité, l'épargne collective vient offrir son concours sous les formes les plus variées (assurances sur la vie, caisses de retraites, sociétés de secours mutuels, tontines, etc.) permettant toujours l'accroissement de ces capitaux qui constituent la fortune nationale.

L'assurance sur la vie, qui ne fit qu'une bien courte apparition au XVIII[e] siècle (de 1788 à 1793) ne reparaît en France qu'avec l'ordonnance

royale du 29 décembre 1819, instituant la Compagnie royale d'assurances, mais elle est encore bien loin d'être complètement entrée dans nos mœurs et elle n'a certes encore pas acquis chez nous la force qu'elle a aux Etats-Unis, en Angleterre ou même en Allemagne. Malgré cela, il faut déjà compter avec elle, puisque M. Guillaume Chastenet, rapporteur de la loi de 1905, évaluait la réserve des seize compagnies françaises à primes fixes à la jolie petite somme de 3 milliards, somme qui suit d'ailleurs chaque année une progression constante, si l'on s'en rapporte à l'état de production de ces Compagnies (1).

Si l'on peut s'étonner à première vue de la faible extension relative qu'a prise jusqu'ici en France ce genre de placement, on peut en trouver facilement la raison dans la prudence du Français qui, s'il se décide à abandonner la thésaurisation, tient à avoir toujours ses capitaux à sa disposition et se trouve peu porté à les placer sous une forme qui peut lui être avantageuse, mais dont l'éloignement et l'incertitude du terme lui font entrevoir un côté trop risqué.

---

(1) Productions des Compagnies à primes fixes (d'après l'*Argus* du 17 janvier 1909) :

En 1895	283.427.541
1900	365.403.202
1905	393.126.259
1906	441.426.364
1907	471.371.913
1908	497.469.071

Pour assurer à ces opérations toute l'ampleur qu'elles comportent, l'Etat agira donc sagement en soumettant les Compagnies à des règles et à des contrôles sévères, qui auront pour résultat de rendre la clientèle moins méfiante et partant plus nombreuse. Il profitera également de la réglementation pour astreindre ces Compagnies à laisser dans le pays même ces énormes capitaux qu'elles seront amenées à accumuler de plus en plus, donnant ainsi le maximum de confiance à l'assuré et servant doublement à la prospérité nationale.

Tel a été l'objet de notre loi du 17 mars 1905, établissant le contrôle par l'Etat des sociétés d'assurances ; le décret du 9 juin 1906, qui complète cette loi, prescrit que les 3/4 de l'actif au minimum seront placés en titres de rente, obligations des départements et des colonies françaises, obligations du Crédit foncier, ou en prêts hypothécaires sur immeubles situés en France ; les titres doivent tous être représentés par des certificats nominatifs ; quant à ceux qui n'existeraient que sous la forme au porteur, ils sont déposés à la Banque de France.

Les combinaisons offertes à l'épargne par les Compagnies d'assurances sur la vie varient à l'infini ; nous nous contenterons d'énumérer les principales : assurances en cas de décès, assurances mixtes (payables au décès de l'assuré, s'il se produit avant le terme convenu, ou à lui-même s'il vit encore à cette époque), assurances dotales.

La Caisse des retraites pour la vieillesse, créée par la loi du 18 juin 1850, est devenue Caisse nationale depuis le 1er janvier 1887 (loi du 26 juillet 1886). Cette institution, qui s'adresse aux petites bourses puisque, depuis 1886, le maximum de la pension ne peut dépasser 1.200 francs, est en voie de progression constante (1).

C'est aussi en pleine prospérité que nous trouvons les sociétés de secours mutuels auxquelles la loi du 1er avril 1898 a permis un brillant essor. Ces sociétés qui, en 1890, n'étaient encore qu'au nombre de 8.150, ont acquis en 1900 le chiffre respectable de 13.991 unités, avec 2.459.277 membres participants et un actif de 316.757 364 fr. 08. Le rapport qu'a fait M. Viviani, le 31 janvier 1909, à la séance solennelle de la Fédération de la mutualité française, révèle encore une forte augmentation et accuse, à l'heure actuelle, 20.854 sociétés et 4.800.000 participants.

Les tontines, constituées sous forme d'associations coopératives, sont en grand nombre en France et sont soumises, depuis 1867, à de sérieuses lois de contrôle qui ont fait leur force. Une des plus connues est la Fourmi, fondée en 1879, qui place en valeurs à lots, par groupes, les verse-

---

(1) Totaux des versements à la Caisse Nationale des Retraites :

En 1896.	37.913.000
1901.	66.304.000
1906.	88.753.000
1907.	95.172.000

ments mensuels de ses membres et répartit au bout de dix ans, entre les associés de chacun de ces groupes, le capital grossi de ses intérêts; cette société recueille, bon an mal an, la jolie somme de un million.

Passons maintenant aux placements plus stables dont les émissions sont l'origine.

Leur succès en France est énorme, favorisées qu'elles sont par les capitaux considérables qui s'augmentent de jour en jour dans notre pays. C'est ainsi que M. Théry (1) a pu constater que, du 1er janvier 1899 au 31 décembre 1905, l'épargne française avait prêté environ 9 milliards aux nations étrangères, sans qu'aucune monnaie n'aie quitté notre territoire; bien plus, le stock d'or de la France aurait augmenté de 2.500 millions.

Sans vouloir faire un long historique des émissions, nous nous contenterons de jeter un coup d'œil sur les débuts de notre année 1909, et nous verrons l'entrain avec lequel le public français se donne ou plutôt se jette à toutes les souscriptions.

Le 9 janvier 1909, le Crédit Foncier offre 1 million 400.000 obligations foncières 3 o/o de 250 fr., soit 350 millions, dont 42 à verser immédiatement; l'emprunt est si bien couvert que la répartition donne 4 o/oo, soit un titre par 250.

Le 22 janvier, le gouvernement russe lance un

---

(1) Etude sur le septennat de M. Loubet au point de vue économique.

emprunt de 1.400 millions en Rente 4 1/2, en en réservant 1.200 millions pour le marché français; malgré les attaques dirigées ces années dernières contre les emprunts russes, les souscriptions affluent et la répartition, qui sert intégralement les souscripteurs de 1, 2 et 3 obligations, ne donne au delà que 1,90 o/o.

Enfin, le 30 janvier, le gouvernement du Brésil, qui émet 80.000 obligations 5 o/o pour son port de Pernambuco, donne une obligation pour les souscriptions de 1 à 20, 2 de 21 à 50, 3 de 51 à 200, 4 de 201 à 400 et, au delà, 1 o/o sans tenir compte des fractions.

En même temps, le Crédit Mobilier annonçait, pour le 8 février, une émission de 30.000 obligations Santa-Fé 6 o/o qui ne devait pas donner lieu à réduction; mais cet établissement dut fermer ses guichets le jour de l'émission, avant même la fin de la matinée.

Les obligations ont une telle vogue en France que les sociétés peuvent même choisir la catégorie de personnes à qui elles veulent placer leurs titres; c'est ainsi que la Compagnie des Phosphates de Gafsa, qui en a émis, un petit nombre il est vrai, le 22 février, réserva la souscription au pair aux porteurs de ses actions ou de ses parts bénéficiaires.

L'absorption des capitaux est donc très minime par rapport à leur offre, et l'on comprend facilement que plusieurs émissions puissent avoir lieu à la suite les unes des autres, sans se nuire, ou

même en se servant chacune de celles qui l'ont précédée.

Dans ce mois de janvier dont nous venons de parler, le Trésor public, qui avait besoin de placer des bons à échéance, en éleva, le 25, le taux à 2 o/o de 3 à 6 mois; cette élévation même minime donna si bien le résultat cherché que, le surlendemain 27, le taux redescendait à 1 1/2 pour se retrouver, le 2 février, à son taux presque fixe de 1 o/o.

On ne peut nier toutefois qu'il y ait une part de spéculation dans toutes ces émissions, mais l'on cherche à s'adresser le plus possible à la petite épargne, car les titres qui lui échoient ont beaucoup plus de chance d'être « classés » définitivement. L'émission des dernières Foncières, à petits versements échelonnés (1), répondait à cette idée en s'ouvrant à toutes les bourses en même temps que l'impossibilité de libération anticipée pouvait éloigner un certain nombre de spéculateurs.

En dehors des émissions, nos Compagnies de chemins de fer ont pris l'habitude de vendre de

---

(1) Prix d'émission : **247 fr. 50**, payables :

15 fr.	en souscrivant ;
15 fr.	en février 1909 (répartition) ;
20 fr.	en mai 1909 ;
20 fr.	en novembre 1909 ;
25 fr.	en mars 1910 ;
25 fr.	en juin 1910 ;
25 fr.	en novembre 1910 ;
25 fr.	en mars 1911 ;
25 fr.	en juin 1911 ;
25 fr.	en novembre 1911 ;
27 fr. 50	en mars 1912.
247 fr. 50	

nouvelles obligations au fur et à mesure de leurs besoins ; pendant la seule année 1908, nos six grandes Compagnies en ont placé pour 385 millions, alors que leur amortissement (actions comprises) n'atteignait que 182 millions, ce qui nous montre que 200 millions ont été absorbés sans bruit et sans frais par le public.

Mais la richesse d'un pays ne peut jamais être « placée » intégralement, et il faut une réserve facilement réalisable pour faire face aux emprunts qui pourront se produire éventuellement. En dehors des fonds des Caisses d'épargne, qui directement donnent peu aux émissions, les fonds disponibles se trouvent dans les banques de dépôt dont l'importance augmente de jour en jour, mais dont par contre le nombre ne fait que décroître. Si nous considérons les principales sociétés qui, en dehors de la Banque de France, sont le Crédit Foncier, le Crédit Lyonnais, le Comptoir National d'Escompte de Paris, la Société Générale, la Société de Crédit industriel et commercial et la Société Marseillaise, nous remarquerons que le total des dépôts, à vue pour la plus grande partie, qui à la fin de 1888 atteignait à peine la somme de 1.500.000 francs, dépassait au 31 décembre 1908 le chiffre de cinq milliards (1).

---

(1) Banque de France . . . . . 616 millions.
Crédit Foncier 125
Crédit Lyonnais 1.792
Comptoir d'Escompte de Paris 975
Société Générale 1 285
Société de Crédit Industriel 193
Société Marseillaise 62
5.048 millions.

Ces dépôts offrent le grand avantage de réduire dans une large mesure le stock monétaire indispensable, mais leur conduite, par le fait de leur accumulation, doit être d'un soin constant pour les sociétés de crédit à qui l'on a, dans ces dernières années, adressé de vives critiques. Grave question, d'autant plus importante pour l'avenir de la nation qu'après avoir indiqué une direction provisoire à ces énormes dépôts, c'est à ces mêmes sociétés que reviendra presque à coup sûr le choix dans l'orientation définitive à leur donner.

Après avoir parlé de l'épargne et des placements opérés par les particuliers, il nous reste à voir quelle est la conduite que tiennent à cet égard les sociétés, et nous serons ainsi amenés à examiner successivement leurs réserves et l'amortissement de leur capital.

Le législateur a tenu à donner aux sociétés l'indication de ces réserves; c'est dans ce but qu'il a rendu nécessaire un prélèvement sur les bénéfices par l'article 36 de la loi du 24 juillet 1867 : « Il est « fait annuellement, sur les bénéfices nets, un « prélèvement d'un vingtième au moins, affecté à « la formation d'un fonds de réserve. Ce prélève- « ment cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de « réserve a atteint le dixième du capital social. » Cette prescription n'a rien d'ailleurs que de très raisonnable par sa modération et ne peut jamais constituer une gêne pour les sociétés viables. Nous verrons même, par quelques exemples, que les sommes ainsi mises à part et figurant au bilan

sous la rubrique « Réserve légale », ne sont qu'une bien faible partie des prélèvements considérables que, chaque année, les assemblées d'actionnaires soustraient aux bénéfices qu'ils auraient à se partager pour leur permettre de faire face aux heures difficiles que l'avenir peut leur réserver.

Au Crédit Lyonnais, les réserves atteignent la moitié du capital (125 millions sur 250) ; la Société de Crédit industriel et commercial, depuis sa dernière assemblée d'actionnaires, en a un total de 20 millions avec 100 de capital, dont 25 seulement versés. Certaines sociétés ont même dans leurs statuts des dispositions élevant le minimum légal. Le Comptoir National d'Escompte de Paris, dont les statuts (article 40) fixent le minimum à atteindre au quart du fonds social, accuse 20 millions de réserve pour 150 de capital. A la Société Générale, c'est au cinquième du capital qu'est fixé le minimum établi par l'article 56 de ses statuts, et la réserve actuelle s'élève à 37 millions sur 300.

La Société Marseillaise représente dignement les établissements de province avec 21 millions de réserve sur 34 de capital appelé, ce qui pourra lui permettre de supporter sans trop de dommage les pertes ou même le marasme des affaires qui suivra peut-être les années fructueuses. C'est une idée fortement exprimée par le rapport du Conseil d'administration, dans l'assemblée du 5 avril 1906 : « Pour le présent, il nous importe de prendre « toutes les dispositions que la sagesse conseille « pour préparer l'avenir ; le devoir nous incombe,

« en effet, sinon de nous prémunir contre toutes « les vicissitudes qu'il peut réserver, du moins de « nous efforcer d'assurer, quoiqu'il advienne, avec « le fonctionnement de notre entreprise, la régu- « larité des allocations attribuées à notre capital « social. »

Citons enfin la Banque de Paris et des Pays-Bas dont les réserves, à la suite de l'assemblée de 1909, dépassaient de 3 millions le montant du capital.

Mais il ne faudrait pas croire que ces réserves importantes sont le seul apanage des établissements de crédit. Nous retrouvons ce même esprit d'épargne dans les sociétés industrielles ; bornons-nous à quelques citations

La Société des Forges et Fonderies de Montataire avait, au 30 avril 1908, un capital de 3 millions 865.000 francs accompagné de sa réserve légale de 386.500; mais, en outre, nous voyons figurer à ce même bilan, sous des titres divers, d'autres réserves se montant à 1.521.376 fr. 54, et le compte de profits et pertes de cette même année ne répartit entre ses actionnaires que 27 o/o de ses bénéfices nets.

La Société Anonyme des Ateliers et Chantiers de la Loire qui, pour l'exercice 1906-1907, ne répartit à ses actions que le tiers de ses bénéfices, possède une réserve de 25.884.163 fr. 07, dépassant de près de 16 millions son capital social.

A la Société des Aciéries de Longwy, où, en 1908, l'on répartit à peine la moitié du bénéfice

net, le capital de 24 millions est soutenu par des réserves s'élevant à 21.628.484 fr. 50.

La Compagnie pour la fabrication des Compteurs et Matériels d'Usines à gaz, pour un fonds social de 8 millions, accuse au 30 avril 1908 18.001.631,89 des sommes réservées sous les rubriques les plus diverses et répondant à tous les imprévus (1).

Il est intéressant d'indiquer, pour terminer, l'innovation de la Compagnie des Télégraphes du Nord, qui possède un compte intitulé : *Fonds destiné à assurer la stabilité du dividende*. Ce fonds, qui est crédité de 4 o/o d'intérêt, devient de cette manière une véritable Caisse d'épargne pour les actionnaires.

L'amortissement aussi se produit très normalement dans nos sociétés, bien que le législateur ait

---

(1) Fonds de réserve statutaire . . . . . 800.000 »
Réserve immobilière 1.921.051 73
Fonds de prévoyance . . . . . 1.600.000 »
Réserve extraordinaire. . . . . 1.450.000 »
Réserve pour participations . . . . . 250.000 »
Réserve de change 340.056 12
Réserve pour l'augmentation des métaux 200.000 »
Réserve pour accidents de travail . . . 200 000 »
Réserve immobilière, amortissement des constructions . . . . . 2.100.000 »
Réserve mobilière pour amortissement des fonds de commerce 1.880.361 76
Réserve pour amortissement du matériel et du mobilier 3.053.493 30
Réserve spéciale provenant d'une prime de 1.000 fr. sur les actions nouvelles . 4.000.000 »
Report à nouveau de l'exercice 1907-1908 206.668 98
18.001.631 89

laissé aux administrateurs des sociétés futures le soin de décider souverainement s'il serait procédé ou non à l'amortissement du capital-actions pendant la durée de la société. Du reste, il est bon de remarquer qu'en demandant un inventaire annuel qui doit être réel, on a, par là même, reconnu la nécessité d'un amortissement, car l'amortissement repond à des dépréciations actuelles. Mais on peut aussi étendre cette notion en l'envisageant comme une espèce d'institution de prévoyance destinée à parer à des éventualités futures plus ou moins hypothétiques, un amortissement des imprévus.

Sans vouloir nous arrêter à de longues énumérations, il nous suffira de rapporter ce que nous pourrons appeler un cas-limite.

La Société de la Tour Eiffel, constituée par 10.200 actions de 500 francs, a amorti son capital dans l'année de sa fondation.

« Sur les bénéfices nets de toutes charges, di-
« sent ses statuts, il est prélevé 5 o/o pour le
« fonds de réserve légal, le surplus des bénéfices
« attribué à l'amortissement des actions. »

La Société put ainsi amortir son capital dans l'année 1889 en cinq répartitions de 100 francs chacune, faites les 10 juillet, 5 août, 23 septembre et 4 novembre.

C'était la seule façon prudente de procéder pour une société dont les bénéfices devaient être pour ainsi dire épuisés pendant l'année de l'exposition; les années suivantes ont démontré d'ail-

leurs l'utilité de cette mesure, puisque de 1898 à 1903 les actions de jouissance n'ont reçu aucun dividende.

Telles sont les principales manifestations de cet esprit d'épargne qui distingue « chaque Français, chaque Française », mais il en est une autre, hélas, que nous ne pouvons citer qu'en la déplorant, c'est la limitation de la natalité qui, due trop souvent au désir de ne pas augmenter ses dépenses, a, contrairement aux autres conséquences de cet esprit de prévoyance, l'énorme désavantage de nous mettre en état d'infériorité notable vis-à-vis des autres nations.

CHAPITRE II

La fortune de la France ; sécurité de ses placements.

L'évaluation d'une fortune, qui est chose relativement facile pour un particulier, l'est beaucoup moins pour une collection d'individus, et l'on n'en peut que très approximativement mesurer l'étendue.

La première difficulté, qui sera toujours insurmontable, c'est l'impossibilité de pénétrer le secret des patrimoines particuliers ; toutefois, il faut bien reconnaître que le développement des systèmes financiers a beaucoup favorisé la mise en commun des capitaux et, partant, leur mise au jour, et seule la peur du fisc peut encore enrayer ce mouvement.

Il est une autre difficulté qu'on aurait peine à éviter dans une évaluation directe, ce sont les doubles emplois : pour en prendre un exemple, il est certain qu'un observateur superficiel qui voudrait faire une évaluation de la fortune nationale, croirait peut-être devoir additionner les valeurs

de bourse avec le solde des Caisses d'épargne, alors que la majeure partie des fonds des Caisses d'épargne est employée en Bourse.

On ne peut compter non plus à l'actif d'un pays les valeurs nationales de Bourse, car si, pour certains, elles sont un actif, pour d'autres ou même pour tous, si ce sont des fonds d'Etat, elles sont un passif. Du fait que je prête 100 francs à mon voisin, il ne s'en suit pas que la collectivité que nous pourrions former ensemble aurait vu sa fortune s'accroître de 100 francs.

La fortune réelle d'un pays ne comprend donc guère que la valeur des biens immeubles et meubles, en y ajoutant, avec le numéraire, le solde des valeurs étrangères qui ne seraient pas compensées par les valeurs nationales placées à l'étranger.

A la rigueur, la fortune immobilière pourrait s'évaluer d'après la base des impôts directs, base bien approximative si l'on en juge par notre cadastre, qui est bien loin de correspondre à la réalité. On pourrait de même chercher à déterminer la fortune métallique par l'encaisse des Banques et le chiffre des valeurs mobilières par la cote de la Bourse. Mais on ne pourrait procéder à toutes ces évaluations qu'avec de grosses chances d'erreur, ce qui leur enlèverait tout intérêt ; aussi, on a recours à des procédés détournés dont le plus couramment employé est le système de l'annuité successorale.

L'annuité successorale représente le montant total des valeurs mobilières, des meubles et des

immeubles, laissés par voie d'héritages ou de successions dans le courant de l'année et reconnus par l'Enregistrement. Pour calculer, d'après cette annuité, la valeur probable de la masse des fortunes privées, on suppose que les biens, meubles et immeubles constituant cette masse, sont l'objet d'une mutation par décès tous les 35 ans, chiffre qu'on regarde comme la moyenne de la vie humaine. On corrige facilement les différences de mortalité, quelquefois assez sensibles, en tablant sur plusieurs années dont on fait la moyenne.

Remarquons, en passant, qu'on ne peut reprocher à ces calculs de laisser de côté les biens de mainmorte des sociétés, car ils sont déjà représentés par les parts (actions ou obligations) qui se trouvent dans les patrimoines privés et qui apparaissent forcément dans les mutations.

Si nous nous servons de cette méthode pour évaluer la fortune de la France, nous arriverons, en nous basant sur la période quinquennale 1903-1907 (1) au chiffre de deux cents milliards. Ce chiffre élevé nous montre l'accroissement considérable pris par notre patrimoine national. « C'est « ainsi, dit M. Levasseur (2), que si l'on additionne « d'une part les successions et donations des 35 an-

---

(1)

1903	.	5.320.300.000 fr.
1904	.	5.657.600.000
1905	.	6.136.700.000
1906	.	5.645.000.000
1907	.	5.882.400.000
Total		28.642.000.000 × 7 = 200.494.000.000 fr.

(2) Levasseur, *Questions ouvrières et industrielles sous la 3e République*, p. 609.

« nées qui ont précédé la troisième République « (1835-1869), d'autre part, celles des 35 années de « 1871 à 1905, on trouve 102 milliards pour la pre- « mière période et 219 milliards pour la seconde.

Mais la notion de valeur est toute relative par essence et l'évaluation brutale d'une fortune serait certainement dépourvue d'intérêt, si l'on ne se servait de point de comparaison.

La question intéressante est donc de savoir si nous avons besoin de l'étranger pour vivre ou si, au contraire, il est notre tributaire ; si, en fin de compte, nous restons débiteurs ou créditeurs. Si nous sommes débiteurs, c'est que nous nous trouvons en état d'infériorité ; si, au contraire, nous restons créditeurs, nous n'avons qu'à souhaiter la continuation de ce phénomène qui est un signe de prospérité.

En nous en tenant seulement à la balance du Commerce, nous n'aurions pas lieu de nous réjouir de notre situation, car en remontant de 20 années en arrière, nous trouvons que nos exportations ne dépassent qu'une seule fois nos importations (1905), et encore ce chiffre est-il bien peu important, n'atteignant que 88 millions (1).

---

(1)

	(En millions) Importation	Exportation	Solde
	—	—	—
1889	4.316	3.703	613
1894	3.850	3.078	772
1899	4.518	4.153	365
1904	4 502	4.451	51
1905	4.779	4.867	+ 88
1906	5.627	5.275	362
1907	6 047	5 542	505
1908	6.090	5.271	819

Mais il n'en est pas de même si nous poussons jusqu'au terme définitif la balance des comptes que les revenus de notre portefeuille extérieur, ainsi que les dépenses des voyageurs étrangers, nous rendent heureusement favorables. La meilleure preuve en est dans les importations de l'or, qui est la marchandise de règlement par excellence ; cet or n'a fait qu'affluer sans discontinuité dans notre pays depuis une dizaine d'années (1). Nous en avons d'ailleurs un indice visible à tous, dans le prodigieux accroissement de l'encaisse de la Banque de France, sur lequel nous serons amenés à revenir ultérieurement.

Mais l'entrée de l'or n'est pas la seule preuve que nous ayons de notre supériorité économique, car les règlements internationaux, s'ils ont l'or pour base, s'effectuent d'abord par la compensation des créances réciproques de deux pays. Le change qui en résulte, réglé par la loi de l'offre et de la demande, est sujet à des variations qui,

---

(1) Importations et exportations d'or de 1899 à 1907 :

	Importation	(en millions) Exportation	Différences en notre faveur
	—	—	—
1899. . . .	319	162	157
1900. . . .	459	126	333
1901. . . .	429	145	284
1902. . . .	441	127	314
1903. . . .	328	134	194
1904. . . .	655	124	531
1905. . . .	779	132	647
1906. . . .	436	166	270
1907. . . .	492	155	337
			3.067 Total en notre faveur

pour les pays à monnaie droite, sont renfermés dans les limites du goldpoint. Un examen rapide de la cote des changes nous fait ressortir une supériorité qui n'est d'ailleurs que le prélude de l'importation d'or déjà constatée (1).

Mais cette situation prépondérante, si nous voulons la conserver, doit s'appuyer sur des bases solides; nous sommes donc ainsi amenés à rechercher si le Français sait placer sûrement l'épargne que nous lui avons vu constituer.

Avant toute recherche, nous pourrons déjà remarquer que l'augmentation rapide de la fortune nationale est la meilleure preuve de la sécurité de ses placements; si nous avons vu que notre capital s'augmentait sensiblement de jour en jour, nous pouvons en conclure que les pertes

---

(1) Cours des changes :

	Valeur au pair en francs	Valeurs en francs au change du jour				
		26 décemb. 1901	31 décemb. 1903	28 décemb. 1905	26 décemb. 1907	31 décemb. 1908
Allemagne (mark or)...	1 234	1 233	1 229	1 228	1 23	1 23
Angleterre (livre or) ...	25 22	25 125	25 135	25 055	25 20	25 13
Autriche-Hong.(couronne or)	1 05	1 05	1 049	1 04	1 04	1 04
Belgique (franc or).....	1 »	0 99	0 997	1 »	0 99	0 99
Espagne (peseta papier).	1 »	0 73	0 73	0 79	0 89	0 90
Grèce (drachme papier).	1 »	0 59	0 67	0 85	0 90	0 95
Hollande (florin or)....	2 083	2 07	2 087	2 07	2 08	2 08
Italie (lira)	1 »	0 98	1 »	1 »	1 »	1 »
Roumanie (lire or).....	1 «	0 99	0 99	0 99	0 97	0 98
Russie (rouble or).....	2 67	2 65	2 65	2 62	2 62	2 63
Suisse (franc or).....	1 »	0 99	0 99	1 »	1 »	1 »
Etats-Unis (dollar or) ..	5 18	5 15	5 18	5 14	5 16	5 15
Chili (peso or)	1 89	1 48	1 76	1 47	0 97	1 26
Brésil (mil reis papier) .	2 84	1 32	1 25	1 77	1 60	1 59
Japon (yen or).....	2 58	2 61	2 58	2 58	2 56	2 56
Chine (taël en argent)..	7 47	3 17	3 05	3 62	3 03	2 86

(D'après l'*Economiste Européen*.)

subies n'ont pour ainsi dire pas à entrer en ligne de compte.

La question de la prudence dans les placements peut se ramener à la question de savoir quelle est la part consacrée par l'épargne aux titres à revenu fixe (rentes et obligations) avec celle consacrée aux actions puisque ces dernières, si elles peuvent donner des avantages appréciables, peuvent de même laisser place à des mécomptes. Là encore nous trouvons à l'étranger l'aveu de notre supériorité : « Une acquisition de richesse, placée en « titres d'état par exemple, sera, chez le Français, « une épargne d'un rapport sûr, quoique modi- « que. Chez l'Allemand, elle ne sera qu'un moyen « d'obtenir de nouveaux fonds liquides destinés « à un emploi plus productif, mais peut-être « aussi plus hasardeux (1) ».

Il serait peut-être exagéré de se rallier à l'opinion de M. Rouanet, député, qui, à la séance du 21 janvier 1909, prétendait qu'il y avait dans les portefeuilles français 25 % d'actions de sociétés commerciales ou industrielles et 75 % de fonds d'Etat ou de fonds à revenu fixe. Nous resterions certainement plus près de la réalité en nous arrêtant au tiers pour les titres à revenu variable et au 2/3 pour ceux à revenu fixe. C'est ce qui semble résulter des recherches rapportées par le bulletin de statistique et de législation comparée sur

---

(1) Snyckers. *La Reichsbank et la Banque de France*, p. 165.

les successions déclarées en 1899 et 1906 (1) et aussi des émissions de la période 1903-1907 (2). La part d'action ne se trouve du reste que dans les portefeuilles suffisamment importants pour pouvoir être suivis utilement, puisque des recherches de M. des Essars il résulte que c'est seulement dans les portefeuilles supérieurs à 60.000 francs que l'on voit figurer en qualité appréciable des valeurs autres que des obligations.

Nous sommes bien loin en tout cas des placements faits par la Bourse de New-York où en 1907 on enregistrait un mouvement de 14.757.082 dollars sur les actions avec un chiffre total d'affaires de 15.222.202 dollars.

Si, sans nous arrêter au départ entre actions et obligations, nous poussons nos recherches plus avant encore, nous serons toujours amenés à rencontrer ce même esprit de prudence puisque la statistique des valeurs cotées à la Bourse de Paris au 31 décembre 1907 nous montre que les titres

---

(1)	Déclarations en	Revenu fixe	Revenu variable
	1899	1.502.500.000	700.100.000
	1906	1.484.863.477	719.533.283
(2)		Emission de titres :	
		à revenu fixe	à revenu variable
	1903	2.634.597.300	499.667.800
	1904	1.964.384.002	1.361.730.700
	1905	1.979.654.996	1.907.189.187
	1906	3.459.452.211	1.617.123.643
	1907	1.863.692.119	983.320.376
		11.901.780.628	6.369.031.706

(D'après l'*Economiste Européen*, 1908, I, p. 13.)

d'Etat, de départements, de chemins de fer et du Crédit Foncier forment plus des 5/6 du total des valeurs françaises (1). Or, si nous admettons avec M. Théry que les titres cotés à cette Bourse représentent 90 °/₀ des valeurs mobilières circulant en France, nous serons amenés à conclure que les 3/4 des titres français au minimum ne peuvent laisser place au moindre aléa.

On peut faire à cette extrême prudence le reproche de paralyser les placements, et de fait, les disponibilités qu'augmente chaque jour notre esprit d'épargne sont mal servies, puisque l'Etat n'emprunte plus, que les départements et villes, dans leur ensemble, amortissent plutôt leurs emprunts et que le Crédit Foncier et les chemins de fer ne l'augmentent que dans une bien faible proportion.

Ce resserrement du marché financier a eu pour première conséquence d'abaisser le revenu moyen

---

(1) Capital nominal au 31 décembre 1907 (en millions) :

Rentes françaises, colonies, protectorats	26.795		
Grandes Compagnies de chemins de fer	17.946		
Crédit Foncier	4.801		
Chemins de fer secondaires et tramways....	2.387		
Ville de Paris.....	2.145		
Banques et Sociétés de crédit.....	1.619		
Gaz, électricité	920	Rentes, villes, chemins de fer	51.858
Forges, fonderies.....	588		
Canaux.....	520	Autres titres..	8.218
Transports	504		60.076
Docks, ports, eaux, filatures.....	482		
Houillères et mines.....	349		
Départements et villes.....	171		
Assurances.....	115		
Divers.....	734		
	60.076		

des valeurs mobilières françaises qui de 6,05 °/₀ en 1850 a passé à 5,30 en 1869, — 4,35 en 1880, — 3,60 en 1890 pour en arriver à 3,28 °/₀ en 1907 (1).

Il a encore une deuxième conséquence destinée principalement à enrayer la première, c'est de nous amener par la force des choses à nous jeter sur les placements étrangers qui atteignent un chiffre respectable puisque, d'après M. Caillaux (2), ils s'élevaient déjà en 1905 à 40 milliards. Mais, quoi qu'on en dise, nous avons toujours conservé notre esprit de prudence puisque les titres étrangers cotés à notre Bourse en 1907 étaient représentés pour les 6/7 par des titres de rente sur les états (3) et encore les établissements émetteurs avaient-ils souvent fait consentir des gages spéciaux en notre faveur.

Ce qu'il faut surtout envisager, c'est que, si cette fortune colossale, actuellement placée à l'étranger, n'était pas sortie du pays, elle serait restée improductive, ce qui à la longue aurait pu inciter à des dépenses exagérées ; elle aurait pu aussi faciliter l'éclosion d'affaires nouvelles qui forcément auraient toujours été de plus en plus risquées. Mais il a fallu une véritable nécessité

---

(1) Théry, *Economiste Européen*, 1908, 2, p. 457.

(2) Discours à la Chambre des Députés le 8 février 1905.

(3) Capital nominal des titres étrangers cotés en France :

Rentes diverses. . . .	62.740 millions
Autres titres	10.648 millions

(*Economiste Européen*, 1908, 2, p. 425.)

pour décider le départ de cette épargne que le petit capitaliste français désire voir rester le plus près possible, se matérialiser pour ainsi dire devant lui, comme l'indique son engouement pour ces titres de chemins de fer qu'il peut toucher du doigt ; et encore, il exercera plutôt sa préférence sur ceux qu'il verra fonctionner, puisque dans notre région bourguignonne on trouve proportionnellement une quantité plus forte de titres de la Compagnie Paris-Lyon ; et si, pour avoir un rendement un peu plus élevé, on se décide à aller à l'étranger, l'on prendra volontiers des chemins de fer fédéraux suisses qu'on a peut-être utilisés ou dont on a plus de chance d'avoir entendu parler.

Nous pouvons donc admettre que, au point de vue sécurité, notre système de valeurs mobilières est bien proportionné et nous ne pouvons que souhaiter la continuation de cette heureuse harmonie. Il faut pour cela que les échanges, exempts de spéculation, n'aient lieu que suivant les besoins réels de chacun. L'Etat, par les avantages qu'il confère de plus en plus aux titres nominatifs, contribue, indirectement il est vrai, puisqu'il agit dans un but fiscal, mais malgré tout heureusement, à la sincérité des échanges, et nous ne pouvons que redire avec M. de Monplanet (1) : « Si « les titres nominatifs sont par suite impropres à « la spéculation, ils n'en sont que mieux classés,

---

(1) Compte rendu à l'assemblée des actionnaires du Crédit industriel et commercial, le 23 mars 1909.

« leur marché n'est que plus stable, leur rende-
« ment plus avantageux. »

Nous voyons du reste facilement que la spéculation n'a pas chez nous une part exagérée puisqu'en examinant la valeur marchande de nos principaux titres cotés à la fin des cinq dernières années, nous ne trouvons que de faibles différences (1).

Mais toute cette énorme fortune mobilière s'appuie en fin de compte sur les métaux précieux qui doivent toujours rester suffisamment abondants pour permettre les règlements, et là encore nous ne pouvons qu'être heureux de voir que, toutes proportions gardées, nous tenons par notre stock monétaire la tête des nations du monde civilisé (2).

---

(1) Valeur nominale en millions de 160 valeurs observées (84 °/₀ du portefeuille total) :

		Valeur au 31 décembre
1903	55.560	56.928
1904	55.661	57.635
1905	56.322	59.190
1906	56.670	57.272
1907	56.891	57.007
1908	57.367	58.527

(*Economiste Européen*, 1909, 1, p. 39.)

(2) Stock monétaire probable en 1907 (en millions) :

France. . . .	6.688,	soit 170 fr.	par habitant.
Etats-Unis . .	11.460,	— 134 fr.	—
Allemagne . .	6.250,	— 103 fr.	—
Angleterre . .	3.017,	— 68 fr.	—
Autriche-Hongrie	2.058,	— 42 fr.	—
Italie	1.236,	— 37 fr.	—
Russie. . . .	5.197,	— 35 fr.	—

CHAPITRE III

Les rapports de l'épargne et de l'industrie. — Comparaison entre la France et l'Allemagne.

L'épargne est donc fortement constituée en France, mais est-ce là le terme définitif que nous devons atteindre ? Est-ce tout d'économiser et de laisser ensuite notre épargne se capitaliser pendant que les nations étrangères verront, grâce à leurs efforts, grossir leur capital dans une proportion qui finira par nous mettre dans un état d'infériorité notable. Laffitte, au commencement du siècle dernier, disait déjà (1) : « L'homme qui vit « sur une œuvre passée doit devenir continuelle- « ment plus pauvre, parce que le temps le trans- « porte, avec la richesse d'autrefois, au milieu « d'une richesse toujours croissante et toujours « plus disproportionnée avec la sienne. A défaut

(1) Extrait d'une brochure de Jacques Laffitte, en 1824, sur la réduction de la rente, rapporté par Isaac Pereire. (*La Banque de France*, p. 66.)

« du travail, il n'y a qu'un moyen de se soutenir « au niveau des valeurs actuelles, c'est de diminuer « ses consommations. Il faut ou travailler ou se « réduire. Le capitaliste a le rôle de l'oisif ; sa « peine doit être l'économie, et elle n'est pas trop « sévère. » C'est notre situation que Lysis déplore encore quand, gratuitement d'ailleurs, il met dans la bouche de M. Germain les paroles suivantes (1) : « Il nous reste, par l'effet du travail passé, des « richesses acquises ; nous pouvons encore en « tirer parti en les louant à d'autres peuples ; « nous pouvons jouer un rôle de rentier, de prêteur « d'argent, d'usurier ; c'est le métier de vieillards, « et nous devons nous en contenter. »

Il est certain que le capital ne doit pas être regardé comme une machine à rente, mais comme un instrument de production. « La vraie richesse « d'un royaume, disait Voltaire (2), n'est pas dans « l'or et l'argent ; elle est dans l'industrie et dans « le travail. Il n'y a pas longtemps qu'on a vu sur « la rivière La Plava un régiment espagnol dont « tous les officiers avaient des épées d'or ; mais « ils manquaient de chemises et de pain. »

On ne peut toutefois admettre que les particuliers soient jamais susceptibles de livrer directement leurs capitaux à l'industrie. Il serait donc à

---

(1) *Contre l'oligarchie financière en France*, p. 172.

(2) *Dialogue entre un philosophe et un contrôleur des finances en 1751.*

souhaiter que, par l'intermédiaire du banquier, on puisse arriver à ce résultat.

La Banque de France, par ses statuts, ne peut faire, en principe, aucune opération avec l'industrie, à cause de sa fonction monétaire, mais il n'en est pas de même des sociétés de crédit, qui pourraient offrir aux industriels les fonds provenant de leur capital, de leurs réserves, de leurs dépôts à terme.

Les faits ont démontré que les banques de dépôts allemandes s'étaient trop engagées dans leurs entreprises industrielles, mais, entre leur exagération et l'excessive prudence de nos grandes sociétés, il y a un juste milieu auquel ces dernières pourraient s'arrêter.

Malheureusement, la concentration du commerce de banque, qui se produit plus ou moins dans toutes les nations, a eu pour conséquence de raréfier les services rendus autrefois au commerce et à l'industrie par les banques locales privées, qui tendent de plus en plus à disparaître. Cet effet a été d'autant plus sensible en France que la concentration s'est accompagnée de la centralisation, à l'encontre de ce que l'on rencontrera en Allemagne, par exemple. C'est ce qui a été fort bien observé par M. Depitre, qui montre bien qu'en Allemagne les banques ne forment qu'une sorte de cartel. « La Deutsche Bank s'est plus spéciale-
« ment attachée au développement des affaires
« électriques et du commerce transatlantique, la
« Disconto Gesellschaft s'est intéressée aux entre-

« prises de transport, la Dresdner Bank aux in-
« dustries textiles et chimiques, la Schaafthau-
« senscher Bank aux mines et aux houillères (1). »
Cette spécialisation a permis à ces banques de prendre, chacune dans sa voie, un beaucoup plus grand développement ; c'est ainsi que l'ensemble des titres en participation et en commandite possédés par les banques allemandes s'est élevé de 1883 à 1904 de 247 millions de marks à 956 millions et dépasse aujourd'hui un milliard.

En France, rien de tel n'existe ; les principales sociétés de crédit, qui tendent de plus en plus à couvrir notre territoire de leurs agences (2), n'ont aucune spécialité et prennent toutes leur mot d'ordre à Paris, où elles ont établi leur siège central ; le Crédit Lyonnais lui-même, qui s'était constitué à Lyon où est toujours son siège social, a installé son siège central à Paris. Cette centralisation n'est d'ailleurs que la conséquence forcée de notre unité administrative intégrale, unité qui n'a rien de comparable avec la fédération d'Etats qui composent l'Empire allemand, la République des Etats-Unis ou la Républiqua helvétique.

Ces sociétés, dont la direction est à Paris et qui ont toujours à leur disposition une grosse somme de dépôts à vue récoltés dans tous les coins de la

---

(1) Depitre, *Le mouvement de concentration des banques allemandes*, p. 248.

(2) Depuis le 1er janvier 1909, Dijon, par exemple, ne possède plus de banque locale un peu importante.

France, sont obligées de se montrer très sévères pour l'emploi de ces disponibilités, afin de pouvoir toujours faire facilement face aux exigibilités qu'une panique irraisonnée peut créer d'un moment à l'autre.

Les dépôts à terme seuls pourraient permettre aux sociétés de crédit de commanditer plus largement qu'elles ne le font jusqu'ici les entreprises industrielles et commerciales ; mais, à l'heure actuelle, cette sorte de dépôts n'a encore dans le public qu'un succès bien relatif ; la Société Générale seule commence à en avoir un chiffre intéressant (1).

Quant au capital de ces sociétés, bien qu'il ne puisse être considéré que comme une garantie, il n'est pas inutile de noter qu'on cherche à le mettre en rapport avec les besoins, et qu'au cours de 1909 on a procédé à l'augmentation du capital du Comptoir d'Escompte de Paris et de la Société Générale.

La baisse continuelle du taux de l'intérêt peut aussi pousser aux placements en commandite. C'est l'opinion émise par le *Moniteur des Intérêts matériels* à propos de la conversion de la rente fran-

---

(1) Dépôts à terme au 31 décembre 1908 :

Société Générale	168.065.000 »
Crédit Lyonnais	40.509.793 40
Comptoir d'Escompte de Paris .	60.335.799 95
Crédit industriel et commercial .	33.275.898 38
Société Marseillaise	24.505.790 95
	326.692.282 68

çaise en 1902. Il regarde la baisse du taux de l'intérêt comme une nouvelle étape dans le mouvement de bascule où sont entraînés les capitaux. Cette nouvelle étape nous rapproche un peu du moment où les disponibilités, lasses de subir les amputations du revenu, se porteront d'elles-mêmes vers les valeurs industrielles et où pourra être entreprise une campagne d'affaires productives dont les premiers symptômes commencent à se marquer dans un certain réveil de l'industrie.

L'agriculture, déjà, est arrivée, en France, à bénéficier des avantages offerts par les disponibilités des dépôts ; les agriculteurs, groupés en caisses locales et caisses régionales, peuvent offrir un crédit suffisant pour permettre l'escompte du papier de tout agriculteur affilié ; l'Etat lui-même donne encore plus de force à ce crédit en constituant pour ces caisses un fonds de garantie. Il n'en est malheureusement pas ainsi pour le commerce et l'industrie. M. Jean Codet, au nom de la commission qui les représente au Parlement, dans un rapport fait à la Chambre sur l'application du crédit mutuel au commerce et à l'industrie, se plaint de l'état de choses existant : « Les grands établis-
« sements financiers offrent, en effet, au commerce
« et à l'industrie des conditions assez avantageuses
« pour leurs opérations, mais à la condition que
« leurs clients aient effectué préalablement des
« dépôts d'une valeur suffisante pour les préser-
« ver de tout risque. Ils ne font jamais de décou-
« vert, ils ne prêtent rien à l'industriel ou au com-

« merçant dont les fonds de roulement sont insuf-
« fisants, quelque confiance qu'impose sa per-
« sonnalité (1). »

Mais ce reproche de laisser trop de côté les entreprises industrielles, reproche que l'on a pris l'habitude de formuler contre nos banques et particulièrement contre nos sociétés de crédit, perd une grosse partie de sa valeur, lorsque nous envisageons les résultats auxquels en sont arrivés nos voisins. Car, s'il est bon de soutenir l'industrie, il ne faut pas lui permettre de se développer outre mesure en lui distribuant le crédit à pleines mains, ce qui conduit fatalement à la crise. C'est ainsi qu'en 1906 « l'équilibre s'est trouvé complètement
« rompu chez d'autres nations, où l'esprit d'entre-
« prise poussé à l'extrême n'était soutenu ni par
« une accumulation comparable d'épargne sans
« cesse croissante, ni par un système de crédit
« et de moyen fiduciaire en état de suffire à des
« besoins temporaires exceptionnels (2). » Différence essentielle avec notre pays, où « l'on s'ef-
« force d'assurer l'existence des entreprises an-
« ciennes plutôt que d'en créer de nouvelles (3). »

Les dernières crises économiques de l'Allemagne, aussi bien celle de 1901 que celle de 1906, ont eu pour cause la surproduction industrielle ;

---

(1) *Journal Officiel*, annexe 1909, p. 16.

(2) Rapport à l'assemblée des actionnaires de la Banque de France en 1907, p. 5.

(3) Rapport à l'assemblée des actionnaires de la Banque de France en 1901, p. 4.

mais les industries ont été poussées dans cette voie fort dangereuse par les établissements de crédit allemands qui ont cherché à se procurer de gros bénéfices par la création de nouveaux titres industriels passés ensuite au public. En 1901, la *Gazette de Francfort* écrivait : « Toute notre vie « économique est basée sur le crédit, si bien qu'on « a justement nommé notre époque celle du cré- « dit. Or, la base est maintenant ébranlée. La « secousse actuelle est la conséquence des fautes « commises durant la période précédente. On a « accordé, ces dernières années, des crédits à « pleines mains, sans s'enquérir suffisamment « s'ils étaient justifiés. C'est à ces crédits exces- « sifs qu'il faut attribuer l'expansion, à quelques « égards malsaine, de notre industrie. »

Il en résulte que le chapitre débiteur des banques allemandes est leur point faible. Ces banques, par les énormes crédits qu'elles ouvrent aux industries, leur donnent évidemment des facilités pour le développement de leurs affaires, mais c'est peut-être en faisant courir aux fonds de leurs déposants des risques qu'une banque de dépôts doit éviter avant tout en ayant toujours des disponibilités prêtes à répondre de suite aux demandes immédiates. Ceux qui accusent nos banques de dépôts de paralyser notre industrie en lui mesurant trop chichement les ouvertures de crédit ou en refusant des participations, devraient mieux comprendre les conditions essentielles de l'existence de ces banques. Il est évidemment à sou-

haiter qu'à côté de ces banques d'escompte et de dépôt il se développe de plus en plus de grandes banques d'affaires qui procurent à notre production quelques-unes des facilités que l'industrie a trouvées de l'autre côte du Rhin ; mais il importe avant tout que ces banques restent distinctes des premières.

Grâce à l'appui des banques, l'essor industriel de l'Allemagne a dépassé les ressources disponibles du pays; la cherté de tout n'a fait que croître avec l'élévation forcée du loyer de l'argent. Mais cette hausse de prix n'a pas profité aux industries qui ont eu à subir la loi de la concurrence, devenue tyrannique par la surproduction. C'est ainsi qu'à la fin de 1901, le *Berliner Tageblatt* pouvait écrire : « En ce moment, 80 maisons de Berlin « appartenant aux branches de la fonderie, des « machines, de l'électricité ont adressé au minis- « tère de Prusse une requête pour obtenir de l'Etat « des commandes à des prix même non rémuné- « rateurs, afin de ne pas se voir dans l'obligation « de remercier des travailleurs. »

Tout ce prodigieux développement industriel et commercial de l'Allemagne n'est donc, en définitive, que de l'inflation. Cette situation défavorable, causée par la surproduction, se fait malheureusement sentir longtemps, puisque, plus de deux ans après le dernier état de crise aiguë, le correspondant allemand de l'*Economiste Européen* trouvait encore à exhaler sa plainte : « La situation « économique des Etats-Unis influe très défavora-

« blement sur la nôtre ; leur relèvement, sur lequel « nous comptions nous-mêmes pour nous relever, « ne s'opère que lentement ; toutes leurs métal- « lurgies ont abaissé leur prix de vente, ce qui a « achevé de dérouter notre propre marché métal- « lurgique. Nos métallurgies ont dû, elles aussi, « diminuer leur prix de vente, ce qui a provoqué « des achats de la consommation ; mais ces achats « cesseraient à l'instant même où nos usines re- « viendraient à des prix de vente plus rémunéra- « teurs. En somme, la reprise que le printemps « devait ramener dans nos industries du fer est « encore très loin de se faire sentir. » (1)

La cause de cette situation prolongée vient de ce qu'au moindre symptôme de retour des disponibilités monétaires, toutes les industries font appel au public : les opérations sont toutes prêtes d'avance. Et c'est toujours ce qui ramène instantanément la tension ; de sorte que, quoiqu'il arrive, le marché est destiné à se débattre dans les difficultés.

Mais on pourrait soutenir cependant que les crises économiques ne sont au fond qu'un mal nécessaire ; qu'elles ont l'avantage de forcer l'industrie à diminuer ses frais généraux par les perfectionnements qu'elle s'ingénie d'apporter ; que, malgré tout, les faillites ne sont pas un mal en ce sens qu'elles font disparaître le trop-plein et per-

---

(1) *Economiste Européen*, 1909, 1.

mettent le rétablissement de l'harmonie entre la production et la consommation. Ce trop-plein semble nécessaire pour arriver au juste milieu qu'on ne pourra jamais atteindre si l'on ne passe pas par ce minimum.

On peut bien, jusqu'à un certain point, regarder cette thèse comme soutenable, en arguant aussi que ces faillites retombent sur les capitalistes qui ne voient fondre en leurs mains que des richesses acquises le plus souvent dans le luxe et l'oisiveté.

Mais ce serait alors trop oublier le rôle du travail dans la production et les conséquences désastreuses qu'amène le chômage, non seulement au point de vue industriel, mais encore au point de vue général; car la crise économique peut être la cause d'une révolution politique; elle prépare, en effet, avec la misère, l'accroissement de la criminalité et l'émeute.

Si les importantes disponibilités nous préservent des crises et de leurs funestes suites, elles offrent encore maints avantages. Sans parler des conflits armés, pour lesquels nous verrons à ce point de vue notre supériorité en étudiant plus particulièrement la Banque de France, notre énorme capital disponible nous crée, comme préventif, une heureuse situation dans le concert international. « On aime la France pour son argent, et c'est là « le secret de bien des alliances et des amitiés. La « France ressemble à une jeune fille, parée de « toutes les grâces de la personne et de l'intelli-

« gence, avec laquelle on flirte d'autant plus vo-
« lontiers qu'on la sait richement dotée.

« Un diplomate du premier rang causait un jour
« avec le chef d'un de nos établissements de cré-
« dit, dont il connaissait le patriotisme et qu'il
« incitait à seconder par une négociation finan-
« cière une certaine action de la politique fran-
« çaise : « Aidez-nous, disait-il; les autres nations
« sont conduites par des souverains dont l'in-
« fluence trouve un point d'appui auprès des
« beau-frères, des oncles, des cousins que ces em-
« pereurs ou ces rois ont sur les divers trônes
« d'Europe. Notre argent, ce sont nos beaux-frè-
« res, nos oncles, nos cousins » (1).

Notre stock important de valeurs mobilières étrangères assure encore à la France, quelles que soient les circonstances, un change stable, et nous avons été malheureusement amenés a en faire l'heureuse expérience lors des réglements qui ont suivi la guerre de 1870-71.

Il est aussi le soutien du bimétallisme. La loi française prescrivant que quatre écus d'argent français ont, dans notre pays, la même valeur qu'un louis d'or, serait depuis longtemps lettre morte si la France n'avait l'heureuse fortune d'être un pays créditeur des autres nations. C'est ce dernier fait qui soutient aujourd'hui tout notre édifice monétaire.

---

(1) Testis. *Le rôle des établissements de crédit*, p. 171 et 172.

La meilleure conclusion à tirer de notre organisation financière, c'est que nous sommes actuellement à la hauteur des autres nations, que nous avons des finances libres et fortes. Le résultat seul est intéressant, quels que soient les moyens employés, pourvu qu'ils ne soient pas entachés de malhonnêteté. Suivant le précepte rapporté par Adam Smith, « il vaudrait mieux jouer pour rien que travailler pour rien » (1). Or, dans une crise, résultat forcé d'un trop grand effort, il y a déperdition de force aussi bien dans la période d'essor par le surmenage que dans la période de dépression par la non utilisation de l'outillage existant.

Mais en admettant que notre fortune nationale nous convie à un beaucoup plus grand essor, nous pouvons voir que les autres facteurs de la production sont loin de lui être proportionnés. Nous avons d'abord une grosse infériorité au point de vue houiller qui est resté jusqu'ici un point capital ; avec notre faible industrie, nous sommes déjà tributaires de l'étranger, alors que l'Angleterre, l'Allemagne, les Etats-Unis ont une production indigène supérieure à tous leurs besoins industriels. D'autre part, il ne faut pas oublier que si notre richesse augmente, on ne peut comparer cette augmentation à celle de notre population, puisqu'en 25 ans (de 1876 à 1901), elle n'a gagné que 5,6 o/o, alors qu'en Allemagne on arrivait à

---

(1) Adam Smith. *Recherche sur la nature et les causes de la richesse des nations*, p. 419. (Guillaumin, 1843.)

une progression de 31,9 o/o et aux Etats-Unis de 72 o/o. Et l'on voit immédiatement une cause d'essor de moins pour l'industrie qui n'est pas poussée par une offre de bras toujours croissante. Mais il faut bien reconnaître que l'augmentation de la natalité et l'extension de l'industrie ont entre elles un rapport réciproque de cause et d'effet. Et l'on peut dire, avec M. Levasseur : « L'on est en « droit, tout en louant les Français de leur esprit « d'épargne, de leur reprocher de n'avoir pas assez « l'esprit d'initiative. Sous ce rapport, la faiblesse « de la natalité agit comme un narcotique et me- « nace la France d'une infériorité future dans la « puissance productrice, et la force d'expansion « économique subit assurément l'effet de l'état « démographique stationnaire, comme la puis- « sance militaire et l'influence politique » (1).

Il ne faut pas oublier cependant que nous avons toujours la supériorité dans un genre d'industrie spécial approprié à notre caractère. Des raisons de tempérament, de condition sociale et de milieu qui ont fait de la France un pays de moyenne et de petite culture, en ont fait aussi un centre de petites industries familiales, qui donnent aux produits français ce cachet d'originalité artistique que ne peut imiter le machinisme américain ou allemand. On ne peut que regretter la

---

(1) Emile Levasseur. *Questions ouvrières et industrielles en France sous la 3e République*, p. 204. (Paris, Rousseau, 1907.)

difficulté qu'ont ces industries à progresser, par suite de la rigidité du prix de revient.

Cette étude nous a permis de prouver suffisamment qu'il ne fallait pas incriminer nos banques de l'état stationnaire où en est réduit notre industrie. Et l'on peut ajouter que si les banques d'affaires n'existent pas en France, c'est parce que l'industrie n'existe pas. M. Lucien Brocard, dans sa conférence faite à Nancy sur la concentration et la centralisation du commerce de Banque, nous a montré qu'en Lorraine les banques locales ont bien subsisté dans cette région, où l'essor industriel est remarquable. Du reste, l'ouvrage de Lysis, aussi bien que les discussions à la Chambre française dans les séances des 7 et 8 février 1907, semblent en fin de compte plutôt dirigées contre « le gouvernement autocrate de la Russie » et la critique de l'emploi de notre épargne n'a servi que de prétexte aux débats.

Si notre épargne est bien placée, ce qui semble être notre cas, par le seul fait qu'elle se développe de plus en plus, nous ne pouvons qu'envisager l'avenir avec sérénité, car si « l'industrie fournit « la matière des épargnes que fait l'économie, il « faut considérer que quelques gains que fasse « l'industrie, sans l'économie qui les épargne et « les amasse, le capital ne sera jamais plus « grand (1). »

Les critiques que l'on a pu nous adresser con-

---

(1) Adam Smith. *Op. cit.*, p. 422.

tre ce qu'on appelle, par dérision, notre politique d'engourdissement, notre politique du moindre effort, nous viennent en fin de compte de l'étranger, et l'on peut redire, avec M. Neymarch : « Ils « sont vraiment trop aimables d'avoir autant de « sollicitude pour nous. Quittez ce souci, pour- « rions-nous leur répondre en les remerciant, et « en les engageant à relire une fable de La Fon- « taine : *Le Renard et les Raisins* (1). »

---

(1) Le Rentier. 7 février 1909.

DEUXIÈME PARTIE

La prudence de la Banque de France.

Les bases du système de direction : Le Gouverneur et le Capital.

Que devient en définitive le stock disponible de notre épargne, stock dans lequel nous désirerions pouvoir puiser à notre gré, au fur et à mesure de nos besoins ? C'est entre les mains de la Banque de France que nous le trouverons ; c'est elle, en effet, que de plus en plus nous instituons comme la gardienne en dernier ressort de notre fortune nationale. Nos banques ne conservent entre leurs mains que le minimum indispensable pour leurs besoins journaliers, et c'est ainsi que nous voyons se fondre en une même rubrique les « espèces en caisse et à la Banque de France ». Il ne faut pas oublier en outre que tous les billets que banquiers comme particuliers comptent dans leur encaisse, ne représentent en définitive qu'un dépôt à la Banque.

Il est donc du plus haut intérêt de montrer la prudence que la Banque de France met dans toutes ses opérations, prudence qui ne peut que fortifier notre fortune nationale, en même temps que

sa situation prépondérante lui permet de donner à tous un exemple des plus salutaires à imiter.

La supériorité de notre banque d'émission semble actuellement reconnue comme un axiome, mais cette opinion est bien loin de s'être établie « a priori ». Dans notre pays même, on a souvent adressé des critiques à notre grand établissement financier. En 1860 principalement, après l'annexion de la Savoie, les détracteurs de la Banqne de France rêvaient de lui susciter une rivale dans la Banque de Savoie, mais après l'enquête très sérieuse à laquelle on se livra pendant cette période, le principe de l'unité d'émission fut maintenu en faveur de la première.

On batailla aussi lors de chaque renouvellement de privilège (1), tantôt au nom des théories socialistes pour lutter contre le principe même du privilège, tantôt pour obtenir des avantages financiers en faveur de l'Etat, mais c'est toujours à une forte majorité que le pouvoir législatif a prorogé jusqu'ici son existence.

La Banque de France, société privée, administrée par ses actionnaires qui élisent les membres du Conseil général, a pour agents exécutifs le Gouverneur et les Sous-Gouverneurs dont la dé-

---

(1) Renouvellement du privilège :

1° Pour 15 ans (1803-1818), loi du 14 avril 1803.
2° Pour 25 ans (1818-1843), loi du 22 avril 1806.
3° Pour 24 ans (1843-1868), loi du 30 juin 1840.
4° Pour 30 ans (1867-1897), loi du 9 juin 1857.
5° Pour 23 ans (1897-1920), loi du 17 novembre 1897.

pendance n'est que très faible vis-à-vis de l'Etat.

Le Gouverneur, nommé par l'Etat parmi les personnalités les plus en vue du monde financier (1), prête serment entre les mains du Président de la République, de bien et fidèlement diriger les affaires de la Banque, conformément aux lois et statuts, mais en administrant la Banque, il n'est ni le mandataire, ni le dépositaire de l'autorité publique ; ses actes sont ceux d'un directeur de société et non ceux d'un agent de l'autorité.

Examinons maintenant le pouvoir délibératif qui, en fin de compte, réside dans les représentants du Capital.

D'abord de 30 millions, la loi du 24 germinal an XI fixa ce capital à 45 millions, bien difficilement réunis, malgré l'appui du Gouvernement. La loi du 22 avril 1806 le doubla en le portant à 90 millions. Mais la Banque racheta, par la suite, une partie de ses actions, réduisant ainsi le fonds social à 67.900.000 francs. La loi du 30 juin 1840 mit un terme à cette dégression en exigeant l'intervention de l'autorité législative pour toute mo-

---

(1) Liste des gouverneurs :

1806. Crétet.
1807. Comte Jaubert.
1814. Laffitte.
1820. Duc de Gaëte.
1834. Comte d'Argout.
1836. Baron d'Avillier.
1836. Comte d'Argout.
1857. Comte de Germiny.
1863. Vuitry.
1864. Rouland.
1879. Denormandie.
1882. M. Magnin.
1898. M. Pallain.

dification. Les décrets des 24 avril et 2 mai 1848, firent augmenter le capital de 23.350.000 francs par la réunion des banques départementales (1), le portant ainsi à 91.250.000 francs. Enfin, la loi du 9 juin 1857 décréta, pour la deuxième fois, son doublement, et le porta au chiffre actuel de 182.500.000 francs.

On a souvent discuté contre sa faible importance (2), mais c'est trop oublier son rôle qui n'est qu'un rôle de garantie. Une banque de circulation a pour but de prêter non des capitaux mais du crédit. Si son crédit est inattaquable et rend tous les services qu'on peut en attendre, son capital ne peut avoir une utilité que dans le cas où, venant à commettre des fautes dans ses opérations, elle aurait à subir des pertes. Il est aussi inutile d'avoir recours à un capital plus important en ne demandant qu'une libération partielle, car outre qu'on ne pourrait ajouter qu'une somme insignifiante, le droit d'exiger un versement non

---

(1) Capital réuni des banques départementales :

Rouen	3.000.000
Lyon	2.000.000
Le Hâvre	4.000.000
Lille	2.000.000
Toulouse	1.200.000
Orléans	1.000.000
Marseille	4.000.000
Nantes	3.000.000
Bordeaux	3.150.000
	23.350.000

(2) Depuis 1899, le capital de la Reichsbank est de 180 millions de marks (environ 222 millions de francs).

appelé n'est qu'illusoire, les circonstances qui en amènent la nécessité faisant toujours naître en même temps l'impossibilité de l'exercer.

Les actions de la Banque sont des titres bien classés dans les portefeuilles; leur caractère essentiellement nominatif les met fortement à l'abri de la spéculation. De plus, nous pouvons remarquer que le tiers environ en est inscrit au nom de personnes n'ayant pas la libre disposition de leurs biens (femmes mariées, mineurs, interdits, établissements publics) (1) et que la division s'en opère de plus en plus (2).

Chacune des succursales a dans ses écritures un chiffre de capital qui lui est fixé par le Conseil général, mais il n'existe que pour la forme, attestant simplement la solidarité qui l'unit avec la Banque centrale.

Telle est la tête de cette machine que nous

---

(1) Actions non disponibles. 47.057
Actions disponibles 135.443
(Au 24 décembre 1908.) 182.500

(2) Division des actions au 24 décembre 1908 :

Actionnaires possédant	1 action .	10.381
—	2 actions.	6.584
—	3 à 5 —	7.166
—	6 à 10 —	3.653
—	11 à 20 —	1.942
—	21 à 30 —	705
—	31 à 50 —	453
—	51 à 100 —	252
—	plus de 100 —	113
		31.249

soit moins de 6 actions par actionnaire.

allons voir à l'œuvre, cherchant à rendre le plus de services possibles au pays, tout en se maintenant dans les limites prudentes que lui fixent ses statuts et à qui l'on pourra peut-être « quelquefois « reprocher sa timidité, jamais son audace » (1).

---

(1) Rapport sur le projet de loi relatif à la Banque de France présenté à la Chambre des Pairs par M. Rossi.

CHAPITRE PREMIER

La prudence de la Banque de France dans la constitution de ses réserves

SECTION PREMIÈRE

La prévoyance de la Banque de France pour elle-même

Nous avons vu, dans la première partie de notre étude, que la prudence ou plutôt la prévoyance d'une société pouvait se mesurer à l'importance de ses réserves. Appliquons donc cette mesure à la Banque et voyons si elle a bien répondu à ce que l'on était en droit d'attendre d'elle.

Au commencement du siècle dernier, on se montrait plein d'enthousiasme pour les réserves. La loi du 24 germinal an XI fixant à 6 % le maximum de dividende à distribuer était la consécration législative de l'importance primordiale qu'on leur attribuait. Dans l'exposé du projet de loi au corps législatif, le 14 germinal an XII, Gillet-Lajaqueminière s'exprime ainsi : « Quel moyen plus doux, « plus paternel pour fixer le dividende que celui

« qui, sans rien retrancher des bénéfices, les con-
« serve à leurs légitimes propriétaires, mais qui
« les ramenant insensiblement à des idées plus
« saines, utilise les calculs de la cupidité et l'iso-
« lement même de l'égoïsme, rend le dissipateur
« prévoyant et fonde sur les abus de ses jouis-
« sances actuelles l'augmentation des ressources
« dont elle lui feront un besoin pour l'avenir et,
« métamorphosant pour ainsi dire en vertus plu-
« sieurs des imperfections et des vices de l'huma-
« nité les purifie, les rend les auxiliaires de l'Etat
« et les constitue les bienfaiteurs des neveux que
« leur insouciance actuelle aurait condamnés
« pour jamais au néant ou à la misère.

« En réduisant à un maximum de 6 °/₀ le divi-
« dende distribué, la Banque de France devien-
« dra une véritable caisse d'épargne chargée
« d'opérer en masse des accumulations que ses
« actionnaires ne pourraient exécuter individuel-
« lement ; elle deviendra un asile pour les capi-
« taux des chefs de famille, elle pourra fournir
« une ressource précieuse aux deniers dotaux et
« pupillaires. Et comme si les heureux effets des
« actes de la prudence étaient inépuisables, il
« résultera des économies accumulées au profit
« des actionnaires, que le capital porté d'abord en
« exécution de la loi proposée s'élèvera de 60 à
« 70 millions à l'expiration de son privilège » (1).

---

(1) *Répertoire de Dalloz,* Article banque, tome VI, p. 83.

Mais c'était aller bien loin dans cette voie et les réserves gagnèrent vite un chiffre hors de proportion avec l'exiguité du dividende ; aussi la loi du 22 avril 1806 qui doublait le capital dut, pour faciliter l'opération, promettre la répartition annuelle des 2/3 des bénéfices. Plus tard, des lois de circonstance votèrent encore le partage de ce tiers accumulé : la loi du 4 juillet 1820 autorisa le partage des bénéfices mis à part jusqu'au 31 décembre 1819 et s'élevant à la somme de 13.768.527 francs ; celle du 6 décembre 1831 permit la répartition des 9.973.398 francs constituant le solde au 30 juin 1831.

Mais ces répartitions intermittentes ont le gros inconvénient de rendre le cours des actions essentiellement variable. C'est que l'on cherche à acheter lorsque l'on prévoit une répartition extraordinaire prochaine, pour revendre aussitôt le partage effectué. Si donc l'on reconnaît qu'il n'y a pas intérêt à garder de grosses réserves, mieux vaux les distribuer semestriellement aux actionnaires. Tel fut le but de la loi du 17 mai 1834 qui réduisit définitivement le fonds de réserve à 10 millions.

Depuis cette époque, la réunion des banques départementales (décret du 27 avril 1848) augmenta ce fonds de 2.980.750 fr. 14 et le doublement de son capital (loi du 9 juin 1857) porta les réserves mobilières au chiffre actuel de 22.105 750 fr. 14 par la mise à part d'une prime de 100 francs réalisée sur chaque action nouvelle.

Il existe à la Banque un autre fonds de réserve figurant au bilan sous la rubrique « bénéfices en addition au capital ». Ce compte fut créé par la loi 9 juin 1857 qui stipulait la non répartition des bénéfices obtenus par l'élévation du taux de l'escompte au-dessus de 6 °/₀. Il semblait irrationnel que les actionnaires de la Banque soient seuls amenés à tirer un profit des époques de tension monétaire qui amènent le relèvement du taux de l'escompte et qui par le fait même sont pour l'ensemble du pays une époque désastreuse.

La loi du 17 novembre 1897 alla plus loin encore dans cette voie, puisqu'elle abaissa à 5 °/₀ le chiffre au-dessus duquel les bénéfices d'escompte ne sont plus partageables et qu'elle fait revenir à l'Etat les 3/4 de ces bénéfices, le reste seul entrant au compte « bénéfices en addition ». On trouve tout naturel que les bénéfices anormaux que l'on a été obligé de prélever sur l'ensemble du marché soient rendus pour la plus grosse part à l'ensemble du marché.

Dès la première année, 1857, on mit à ce compte 1.510.527 francs et on l'augmenta successivement en 1861, 1863, 1864 (année exceptionnelle où l'on mit ainsi à part 4.204.541 francs), 1870, 1871, 1872 et 1873.

Depuis cette époque, ce compte n'a pour ainsi dire pas fonctionné et n'a plus lieu de fonctionner souvent étant donné la fixité et la modicité du taux d'escompte pratiqué en France depuis de longues années. Néanmoins, au cours de 1908,

l'application d'un taux supérieur à 5 % à certains escomptes de papier sur l'étranger le fait paraître au bilan du 24 décembre 1908 avec un chiffre augmenté de 3.832 fr. 30 (1/4 des bénéfices supplémentaires) ce qui le porte au solde actuel de 8.006.145 fr. 84. La Banque n'a pas hésité dans cette circonstance à appliquer la loi de 1897 en faisant retour à l'Etat des 3/4 des bénéfices supplémentaires, bien que l'élévation du taux d'escompte du papier anglais n'ait jamais nui au pays, bien au contraire.

Mais nous n'avons vu jusqu'ici que des réserves créées par la loi pour lesquelles donc la direction de la Banque n'a pas eu à intervenir directement et n'a été qu'un instrument d'exécution. Ces réserves, qui sont pour ainsi dire fixes maintenant, sont bien loin d'être seules à figurer actuellement au bilan.

La funeste guerre franco-allemande de 1870-71, principalement, a permis à la Banque de mettre au jour son grand esprit de prévoyance. Il était à présumer que, parmi les nombreux effets forcément prorogés, beaucoup pouvaient rester en souffrance. Le Conseil général, dans sa séance du 24 décembre 1871, créa, par prélèvement sur les bénéfices, une « réserve spéciale » s'élevant à 24 millions 300.000 francs, somme qui a permis de faire face à tous les besoins, puisqu'elle présente aujourd'hui encore au bilan un solde de 8 millions 407.444 fr. 16, chiffre qui n'a pas varié depuis l'exercice 1892.

Nous retrouvons également ce même esprit de prudence dans maintes circonstances particulières. Lorsqu'en 1889 elle fit, avec, du reste, le maximum de garanties possibles, une avance de 140 millions au Comptoir d'Escompte de Paris, elle mit à une réserve spéciale une somme de 1.250.000 francs pour parer aux risques pouvant résulter de cette intervention; cette somme put rentrer complètement en circulation l'année suivante, lorsque la Banque se trouva complètement à l'abri.

Si nous considérons les réserves faites d'elles-mêmes par la Banque, de 1891 à 1908, nous arriverons au joli chiffre de 50.494.000 francs (1), ce qui nous donne une moyenne annuelle atteignant près de 3 millions. Ces réserves sont destinées à

---

(1) Sommes mises en réserve à divers chapitres :

1891.	2.000.000
1892.	500.000
1895.	1.200.000
1896.	300.000
1897.	175.000
1898.	1.710.000
1899.	6.640.000
1900.	8.300.000
1901.	3.100.000
1902.	1.028.000
1903.	2.900.000
1904.	3.526.000
1905.	1.690.000
1906.	3.800.000
1907.	10.625.000
1908.	3.000.000
	50.494.000

faire face à tous les besoins : d'abord à la retraite de son personnel, comme nous le verrons plus loin; puis aux effets en souffrance, la plus grosse préoccupation que doit avoir une banque d'escompte ; il lui faut aussi une provision pour les constructions que l'extension de ses services peut exiger; enfin, il est bon de ne pas oublier les risques d'accidents du travail, que la loi de 1898 fait peser sur elle.

Jusqu'en 1901, nous trouvons dans les comptes rendus d'actionnaires le détail des sommes versées aux différentes réserves, et nous pouvons ainsi nous rendre compte de la sagesse qui préside à la répartition. Depuis cette époque, la somme portée est globale, sauf pourtant pour l'année essentiellement productive de 1907. Après avoir réparti à ses actionnaires le beau dividende de 175 francs, supérieur à tous ceux répartis depuis 1875, et avoir doublé le dernier mois de son personnel, la Banque a pu mettre à part 10.625.000 francs, dont 5 millions comme provision pour l'agrandissement de la Banque centrale, — 2 millions 400.000 francs pour les effets en souffrance, — 3.200.000 francs pour les différentes caisses du personnel et 25.000 francs pour les risques d'accidents du travail.

Les réserves importantes que la Banque se constitue ainsi vont lui permettre de faire des amortissements, soit pour diminuer à son bilan la valeur de ses immeubles, soit pour réduire le chiffre de ses créances douteuses.

L'hôtel et le mobilier de la Banque centrale figurent à l'actif du bilan pour 4 millions, chiffre qui est balancé par une somme égale au passif et qui est, du reste, bien inférieure à la réalité, puisqu'il provient d'une estimation faite en 1834.

Le chiffre représentant la valeur des succursales qui, jusqu'en 1898, permettait de se rendre compte chaque année des amortissements effectués, voit actuellement ses diminutions masquées par l'augmentation des sièges et des services imposés par le renouvellement du privilège. Nous n'en pouvons pas moins constater qu'à l'actif du bilan du 24 décembre dernier, ce chapitre figure pour 31 millions représentant l'immeuble de Ventadour, des 127 succursales et d'une bonne partie des 61 bureaux auxiliaires où la Banque s'installe chaque année de plus en plus chez elle.

La Banque a toujours agi avec une égale prudence pour amortir ses créances douteuses; c'est ainsi, par exemple, qu'en 1848 la Banque passe par profits et pertes 4.038.500 francs comme amortissement des pertes probables sur les effets en souffrance; l'année suivante, elle passe encore 412.500 francs, soit en tout 4.451.000 francs, somme bien supérieure aux pertes qui lui restèrent pour compte et qui ne dépassa vraisemblablement pas 500.000 francs.

Nous voyons de même tous les ans passer en intérêts des sommes provenant de recouvrements

sur effets en souffrance déjà amortis (1), ce qui nous prouve surabondamment la prudence qui préside à ces amortissements.

L'on ne peut donc que regarder l'avenir avec sérénité, en se rendant compte du chiffre énorme auquel la Banque a élevé ses divers fonds de garantie. Il serait superflu de lui rappeler la critique que lui faisait Eugène Pereire lorsque, se basant sur les chiffres de la situation du 2 décembre 1865, il lui reprochait d'indisponibiliser une somme supérieure de 2.265.300 fr. 84 à l'ensemble de son capital et de ses réserves. Aujourd'hui, le chiffre ne

---

(1) Recouvrements sur effets en souffrance amortis :

1890. . . .	569.492 70
1891. . . .	110.563 03
1892. . . .	185.063 28
1893. . . .	98.553 42
1894. . . .	68.588 22
1895. . . .	48.925 02
1896. . . .	322.826 57
1897. . . .	58.415 07
1898. . . .	54.526 91
1899. . . .	20.012 72
1900. . . .	45.369 »
1901. . . .	80.879 »
1902. . . .	55.077 »
1903. . . .	124.338 »
1904. . . .	27.639 23
1905. . . .	54 718 18
1906. . . .	13.673 »
1907. . . .	7.059 »
1908. . . .	207.622 »
	2.153.341 35

(2)

Situation du 2 novembre 1865		du 24 décembre 1908	
	Passif		Passif
Capital.	182.500.000 »		182.500 000 »
Bénéfices en addition	7 034.778 02		8.006.145 84
A reporter...	189.534.778 02		190.506.145 84

semble qu'avoir augmenté, puisque avec un total de 225 millions au passif, nous arrivons à 328 millions à l'actif; mais ce serait trop oublier que les 180 millions indisponibilisés en principe par les avances à l'Etat ne le sont pas depuis longtemps dans la réalité des faits, puisque le solde créditeur du Trésor est presque toujours supérieur au chiffre de son avance. Depuis le renouvellement du privilège, à chaque bilan annuel l'on a pu constater ce fait; il n'est tombé que deux fois au-dessous de l'avance, et encore dans de bien faibles proportions.

Du reste, la critique ne s'adresserait pas à la Banque, mais à l'Etat à qui son pouvoir de souveraineté permet d'imposer ses volontés.

Ce serait aussi un tort de croire que les placements effectués par la Banque en rente sur l'Etat enlèvent des capitaux à la circulation, puisque ce même capital placé en rente, c'est-à-dire porté au crédit du Trésor, a été immédiatement remis en circulation par la Banque elle-même.

Report.....	189.534.778 02	190.506.145 84
Réserve mobilière. .	22.105.750 14	22.105.750 14
Réserve immobilière	4 000.000 »	4.000.000 »
Réserve spéciale . .	»	8 407.444 16
	215.640.528 16	225.019 340 14
	Actif	Actif
Rentes immobilières et avances au Trésor	209.430.488 »	292.980.750 14
Hôtels et immeubles	8.475.341 »	35.095.359 30
	217.905.829 »	328 076.109 44
Différence .	2.265 300 84	103.056.769 30

SECTION II

La Prévoyance de la Banque de France pour son personnel

Mais la Banque est bien loin de penser uniquement à elle; elle a établi et favorisé, en faveur de son personnel de tout grade, des institutions de prévoyance patronales et mutuelles qui pourraient être prises en exemple par le monde entier, et pour lesquelles les deux expositions internationales de Milan et de Londres lui ont décerné successivement leur plus haute récompense.

On peut d'autant plus applaudir à ces encouragements de la Banque qu'elle recrute son personnel parmi toutes les classes de la société (1), y semant partout son esprit d'épargne digne d'admiration.

C'est au début de l'histoire de la Banque qu'il faut faire remonter les premières traces de la prévoyance qu'elle manifestera toujours pour ses collaborateurs, puisque deux délibérations des 13 et 26 prairial an VIII décidaient déjà « qu'une somme « de 5.000 francs serait annuellement mise en ré- « serve pour satisfaire aux retraites assurées à la

(1) Le personnel des auxiliaires aux recettes de Paris et de la province comprend notamment : 176 épiciers, 170 débitants, 142 retraités, 123 concierges, 65 cordonniers, 47 menuisiers, etc.

« bonne conduite de ses employés ». Le service des retraites commença à être établi à la suite de l'arrêté du Conseil de Régence du 20 nivôse an XII, et il fut définitivement constitué, en principe, par le décret du 16 janvier 1806, suivi de celui du 28 août qui assura sa mise en exécution. Ce système dura jusqu'en 1874, date où, sur les instigations du Conseil général, le décret du 15 juillet le revisa dans un sens beaucoup plus libéral.

D'après ces décrets, la pension de retraite, qui ne prive le personnel pendant son temps de service que de 2 o/o du traitement (taux maximum, bien inférieur par conséquent aux 5 o/o retenus par l'Etat pour les pensions civiles) est acquise, sans condition d'âge, après trente ans de service et atteint à cette époque la moitié du traitement annuel, les années suivantes l'augmentant chacune d'un trentième. Cette pension est reversible en partie sur la tête de la veuve ou des enfants mineurs jusqu'à l'âge de 15 ans (1).

Mais il ne faut pas oublier de noter qu'en outre de cette pension pour ainsi dire légale, la Banque, désireuse de récompenser plus complètement encore les services de son personnel, accorde aux

---

(1) L'article 11 du décret de 1808 porte cette prescription d'une bienveillance toute paternelle : « La pension qui peut re-« venir à un ou plusieurs des enfants leur est conservée toute « leur vie, s'ils sont infirmes, et, par l'effet de ces infirmités, « reconnus hors d'état de travailler pour subvenir à leurs be-« soins. »

agents retraités des allocations supplémentaires particulièrement élevées, pour les agents de la recette et le petit personnel. Le montant de ces allocations a atteint, en 1908, une moyenne de 25 o/o des retraites.

Enfin, les employés que leur santé éloigne de la Banque avant d'avoir atteint des droits à une retraite proportionnelle, et les veuves ou orphelins de ceux qui décèdent prématurément reçoivent de la Banque, lorsque leur situation le comporte, des allocations annuelles dont le total dépassait, en 1908, 180,000 francs.

En nous en tenant seulement au chiffre des pensions légales, nous verrons que les prescriptions du décret de 1874 n'ont pas permis aux recettes de balancer longtemps d'elles-mêmes les exigences de la caisse de réserve. C'est qu'en même temps que le nombre des agents et leurs traitements ne faisaient que s'accroître d'année en année, le taux de capitalisation, par contre, n'allait jamais qu'en diminuant.

Prendre sur le capital, il n'y fallait pas songer, car c'était rendre la situation de plus en plus précaire. Sans l'intervention de la Banque, il ne restait plus que la ressource d'augmenter la retenue sur les traitements, mais il aurait fallu le faire dans une proportion considérable, puisque actuellement il faudrait, pour balancer les dépenses, une retenue supérieure à 27 %, qui permettrait seule de se passer des dons de la Banque.

Heureusement, depuis 1889, la Banque n'a pas

cessé une seule année d'équilibrer le budget de la Caisse des retraites par ses allocations gracieuses ; en 1899 même, son Conseil général décida la création de subventions fixes en votant un crédit régulier de 725.000 francs et en affectant, pour l'avenir, à la Caisse, le revenu d'un capital successivement porté à 25 millions, revenu atteignant 800,000 francs environ. La Banque en est donc arrivée, avec une progression constante, à assurer, par une contribution personnelle toujours plus grande, le service de ses pensions (1), et c'est ainsi que, depuis sa fondation jusqu'au 24 décembre 1907, elle a servi des pensions s'élevant à un total de 36.580.652 fr. 35, alors que la retenue sur les traitements n'a atteint que 6.613.899 fr. 07, auxquels on ne peut ajouter que 15.753 fr. 50 provenant d'amendes versées par le personnel.

S'il faut admirer la conduite bienveillante de la Banque, il ne faut pas moins admirer la sagesse des placements qu'elle a dirigés et qui sont une image fidèle de son esprit de prudence. La Caisse de réserve a son capital uniquement placé en actions de la Banque, Rente française, bons du Trésor, obligations des chemins de fer français, et l'on ne pourrait mieux faire l'éloge de ces placements qu'en considérant que le capital propre de

---

(1)	Pensions payées	Revenus	Revenus des valeurs	Dons de la banque	Totaux
	—	—	—	—	—
1877..	402.348 26	87.814 85	610.179 74	»	697.994 59
1887..	726.54. 10	136.225 07	708.749 08	90.456 11	935.100 26
1897..	1.463.952 59	153.653 38	721.979 »	430.000 »	1.305.632 38
1907..	1.816.480 20	188.213 62	734.856 90	963.109 68	1.886.180 20

la Caisse représente au cours d'achat 12 millions 112.149 fr. 94, alors qu'au cours de la Bourse il vaut actuellement 22.470.138 francs.

Mais le personnel titulaire, qui a été longtemps presque le seul employé par la Banque, s'est vu doublé depuis de nombreux auxiliaires rendus nécessaires par l'augmentation des opérations périodiques qu'elle a été amenée à développer.

La classe la plus importante en est fournie par les auxiliaires aux recettes, qui viennent les jours d'échéance coopérer au travail d'encaissement. Ces agents, qui ne voient dans leur participation aux travaux de la Banque qu'un supplément à leur occupation propre, et par suite à leur salaire, bénéficient, depuis le 1er janvier 1904, d'un versement que la Banque effectue à ses frais à la Caisse nationale des retraites et qui s'élève à 6,50 % de leur salaire. L'ouverture d'un livret pris par la Banque en leur nom, en même temps qu'elle constitue pour eux un profit supplémentaire, a encore l'énorme avantage de les doter de ce livret qui les met aussi sur la voie de la prévoyance en leur donnant l'idée d'y faire eux-mêmes des versements. Tel fut le but de la Banque qui, dans sa note-circulaire du 5 août 1904, s'exprimait ainsi : « Nous prévoyons la faculté pour les bénéficiaires « d'accroître leur retraite par des versements per- « sonnels, et nous exprimons le vœu qu'ils en « usent largement et que l'initiative de la Banque « enseigne à ceux qui ne possèdent pas par ail- « leurs de capital constitué, la pratique d'une sage

« prévoyance. » Comme mesure transitoire, la Banque, pour ne pas léser ses anciens agents, trop près à cette époque de quitter l'administration, vota en leur faveur un crédit de 275.000 francs prélevé sur les produits de l'exercice 1904.

Il convient de citer aussi la Caisse de retraites des Dames employées, créée en 1882 et alimentée par un versement de 1 °/₀ du salaire mensuel et par la jouissance d'un capital de 1.100.000 francs, aliéné en usufruit par la Banque et donnant un revenu annuel qui dépasse 37.000 francs. Au commencement de 1908, le patrimoine propre de cette caisse s'élevait ainsi à 482.000 francs, lui permettant d'envisager l'avenir avec sérénité.

Les ouvriers de l'usine à papier de Biercy sont, depuis 1891, titulaires de livres de la Caisse nationale des retraites, où la Banque verse un prélèvement de 5 °/₀ qu'elle fait sur leur salaire, en y ajoutant encore 6,50 °/₀.

On pourrait faire à la Banque le reproche de faire trop d'elle-même pour son personnel et d'atrophier ainsi, chez ses agents, l'esprit de prévoyance, puisqu'elle suffit à tous les besoins, offrant même aux employés de Paris les secours médicaux. Mais ce serait trop oublier qu'en outre de ses institutions patronales, elle a cherché à pousser son personnel dans la voie de l'épargne par les mutuelles. Elle a tout fait, en effet, pour faciliter leur éclosion et assurer leur fonctionnement, leur prodiguant son appui moral en même temps qu'elle n'a cessé de voter pour chacune des

sociétés ainsi constituées des subventions annuelles qui atteignent actuellement 20.000 francs.

Il serait trop long d'examiner toutes ces sociétés dans le détail ; elles ont toutes pour but d'assurer l'avenir des agents et de leur famille. Contentons-nous d'une simple énumération, le titre de chacune nous donnant un aperçu de son but :

1° Société des Pensionnaires mutuels (1829).

2° Société de prévoyance des Ouvriers de l'imprimerie (1863).

3° Société de prévoyance des Employés (1868).

4° Association mutuelle des Dames employées (1874).

5° Union mutuelle des Aides à la recette de Paris (1883).

6° Société d'épargne des Employés (1895).

7° « L'Union », caisse d'épargne du personnel (1890).

8° Société de prévoyance des Ouvriers et Ouvrières de l'usine de Biercy (1891).

9° Société de secours mutuels et de retraites des Auxiliaires à la recette de Lyon (1903).

10° Société de prévoyance dotale des Enfants du personnel (1908).

Ces sociétés sont toutes en pleine prospérité ; elles ont été remarquées individuellement par le jury de l'Exposition de Londres, qui leur a décerné des médailles, dont quatre médailles d'or pour les principales d'entre elles.

Telles sont les institutions de prévoyance par lesquelles la Banque répand de plus en plus les

idées d'épargne dans tous les rangs de son nombreux personnel. Les sommes qu'elle y consacre chaque année sont toujours allées en croissant et l'on peut les évaluer approximativement à 10 % du montant annuel des dividendes qu'elle distribue à ses actionnaires.

Cette politique libérale de la Banque ne peut qu'être approuvée par les actionnaires eux-mêmes, puisqu'elle constitue d'une heureuse façon cette participation aux bénéfices, qui assure la sécurité du capital en l'associant au travail, qu'elle grandit et rend plus fécond pour le plus grand bien de tous.

CHAPITRE II

La prudence de la Banque de France dans sa mission monétaire

Nous venons de voir les mesures de prévoyance que prend la Banque de France pour elle-même comme devrait le faire toute société soucieuse d'assurer son avenir, mais là ne s'arrête pas son esprit de prudence car elle sait qu'elle n'a pas seulement à remplir une mission d'ordre privé mais qu'elle a avant tout un caractère national et qu'elle se doit d'assurer au pays une saine politique financière. Nous allons étudier maintenant les différentes manifestations de cet esprit de prudence qu'elle a pris pour principe et dont elle a fait cette devise que l'émission de ses billets répand dans toute la France : « La sagesse fixe la fortune »

Le premier souci d'une banque, à quelque catérie qu'elle appartienne, doit être de s'assurer une bonne trésorerie, c'est-à-dire d'avoir une encaisse suffisante pour lui permettre à tout instant de

répondre à ses engagements. La Banque d'émission n'échappe pas à cette règle, mais elle doit avoir des vues plus étendues encore ; c'est qu'il lui faut à toute époque assurer au pays le numéraire dont il peut avoir besoin. La Banque de France a bien compris son rôle toujours croissant puisque son encaisse subit une augmentation continue, et si cet établissement était une banque uniquement privée, il est fort probable que les actionnaires protesteraient contre l'immobilisation dans ses caves de plus de 4 milliards de numéraire et demanderaient qu'on les employât à l'escompte ou à toute autre opération lucrative. La politique actuelle de la Banque est une belle réponse aux critiques d'Isaac Pereire qui aurait voulu voir la Banque acheter des matières d'or et d'argent soit avec ses propres ressources provenant d'une augmentation de son capital, soit de la réalisation successive de ses rentes.

Mais si les actionnaires peuvent élever certaines critiques contre ce surcroît d'encaisse, il n'en est pas de même de la masse du pays qui ne peut qu'en retirer un gros profit à cause de la sécurité qu'elle apporte aux transactions internationales, et l'on aurait tort de critiquer cette politique en parlant d'une grève des milliards. C'est contre cette idée que s'élevait d'ailleurs M. Pallain dans son entretien avec les sénateurs américains : « Si « l'on veut réfléchir qu'en employant en place- « ments productifs son énorme encaisse le public « français perdrait l'avantage du taux d'escompte

« réduit que l'importance de nos réserves nous « permet de maintenir, et dont bénéficie toute la « production française, qu'il y perdrait encore ce « sentiment d'absolue sécurité, de complète indé- « pendance financière que toutes les crises surve- « nues n'ont pu que fortifier, on sera moins tenté « de conclure avec certains que la politique des « fortes encaisses, expression naturelle des ins- « tincts du pays est une conduite antidémocrati- « que ; le contraire pourra bien même paraître « plus exact » (1).

Il faut bien remarquer d'ailleurs que la réserve monétaire de la Banque ne fait que suivre le mouvement toujours plus élevé de nos échanges internationaux puisque « tandis que dans la période « 1897-1905, l'encaisse de la Banque augmentait « de 24 % environ, le commerce de la France « passait de 7.675 millions à 9.435 millions, accu- « sant par conséquent une augmentation équiva- « lente de 23 % » (2).

Mais il est une autre raison qui milite de plus en plus en faveur de la politique des fortes encaisses, c'est le développement chaque jour plus considérable des valeurs mobilières ; la soudaineté avec laquelle on peut en jeter sur une place un stock important nécessite une contre-partie immédiatement mobilisable. Leur influence est toujours

---

(1) Entretien de M. Aldrich et de M. Pallain, le 26 septembre 1908. p. 19.

(2) Compte rendu de l'assemblée des actionnaires de la Banque (rapport de 1905, p. 10).

allée en augmentant, mais déjà, en 1865, Emile Pereire, déposant devant le Conseil supérieur du commerce, parle de ces mouvements de titres : « Les Américains envoient à Londres, chez leurs « correspondants, des titres de leurs fonds publics, « des obligations de leurs chemins de fer et em- « pruntent sur le dépôt de ces titres pour solder « les marchandises dont ils ont besoin et qu'ils « ne peuvent pas compenser soit par du coton, « soit par de l'or. » On peut dire que depuis un demi-siècle les titres servent aux règlements internationaux ; ceux des chemins de fer américains particulièrement font la navette entre l'Amérique et l'Europe. Mais il en résulte une grosse instabilité, et c'est ainsi qu'en 1895 l'encaisse de la Banque dut faire face à l'élévation du change sur Londres, élévation due à un achat considérable de titres effectué en Angleterre. « La grande spé- « culation qui a marqué l'année 1895 a montré « l'utilité des réserves métalliques constituées « dans les périodes de calme » (1). Il est vrai de dire que notre énorme portefeuille de titres étrangers, qui va sans cesse en augmentant, nous mettra de plus en plus à l'abri d'une crise de change.

Mais la situation monétaire d'un pays, situation qui se matérialise dans l'encaisse de sa banque d'émission, semble au premier abord tout à fait

---

(1) Compte rendu de l'assemblée des actionnaires de la Banque (rapport de 1895, p. 13).

indépendante de cette banque qui n'a qu'à la subir. Cette opinion qui a sans doute sa part de vérité a le gros tort de laisser de côté l'influence de la banque dont le contrôle peut s'exercer d'une façon heureuse sur le cours du change en empêchant le papier étranger d'être accaparé et renchéri. C'est ainsi par exemple qu'en Italie, en 1894, l'or faisait une prime de 16 % alors qu'après enquête on put reconnaître par la suite que la balance des comptes n'était pas défavorable et que les 16 % étaient le profit des changeurs. Il faut donc que la banque d'émission soit en quelque sorte un bureau officiel et public du change qui en règle le cours, en donnant de l'or avec une prime plus ou moins forte suivant les circonstances. Tel était l'objet du bureau de change proposé aux Cortès espagnols par M. Villaverde en 1903, bureau qui avait pour but non pas de monopoliser le commerce du change au profit de l'Etat, mais simplement de régulariser ce commerce, c'est-à-dire d'assurer la stabilité des transactions et la sincérité de l'offre et de la demande. L'histoire financière de l'Espagne est du reste particulièrement intéressante à ce point de vue spécial, puisqu'elle nous montre l'effet pernicieux de la banque d'émission sur le change et partant sur l'encaisse nationale. C'est que dans les pays qui ont de l'or dans la circulation et où les banques d'émission surveillent avec soin les fluctuations du change, ces fluctuations sont très limitées par les gold-points. La Banque par les ressources d'or

qu'elle conserve au pays et qu'elle peut remettre dans la circulation suivant les besoins, oblige les banques privées qui s'occupent du change à ne point spéculer sur la hausse ou la baisse des devises et monnaies étrangères.

Tout autre au contraire est le cas de l'Espagne qui a déjà une circulation monétaire avariée et dont la banque d'émission, plaçant l'intérêt de ses actionnaires avant l'intérêt du pays, a longtemps accaparé le change en achetant avec la monnaie qu'elle fabriquait les traites étrangères qui arrivaient dans le pays et qu'elle ne cédait ensuite que lorsqu'elle pouvait y trouver un bon profit.

La Banque de France, à cet égard, a toujours eu une politique au-dessus de tout éloge. Souvent elle a fait des avances aux banques étrangères, non pas dans le but de trouver un emploi productif de ses capitaux, mais « pour les diriger là où vrai- « ment nous avions intérêt, au point de vue même « du commerce de la France, à prévenir une crise « possible » (1). Politique d'autant plus habile qu'elle nous permet d'envisager à notre profit, le cas échéant, la possibilité d'un concours réciproque. C'est ainsi qu'elle a prêté à la Banque d'Angleterre 50 millions en 1839 et en 1842, 100 millions en 1845, 75 millions en 1890 à la suite du krack de la maison Baring, et qu'elle mit encore à

---

(1) Compte rendu de l'assemblée des actionnaires de la Banque (rapport de 1906, p. 7).

sa disposition des sommes importantes pendant la crise de 1906-1907 contre escompte de papier sur l'étranger. Tout en servant de son mieux les intérêts du pays, notre grand établissement a joué à cette époque un rôle de régulateur du marché universel ; c'est grâce à la puissance de ses réserves qu'a pu être évité un resserrement monétaire très intense sur les principales places européennes. Mais il faut bien remarquer que dès que ces avances n'offrent plus qu'un but lucratif, le gouvernement de la Banque préfère renoncer à des bénéfices souvent considérables et, comme il l'a déjà fait maintes fois avec la Suisse, il refuse catégoriquement l'escompte présenté par les banques étrangères soit pour avoir de l'or, soit même pour se créer du disponible sur Paris, ce qui, dans un cas comme dans l'autre, aurait momentanément pour résultat de fausser, au détriment du pays, la balance des changes.

Il ne faut pas oublier d'autre part que dans les heures difficiles, la Banque n'a pas hésité à sacrifier ses propres intérêts en faisant venir à ses frais du numéraire de l'étranger, ces frais (prime et transport) s'élevèrent à plus de 11 millions pour la période 1855-1856 et à près de 5 millions pour 1857. C'était déjà à son détriment que la Banque effectuait en 1847 la vente en Russie de 50 millions en rente française qu'elle avait dans son portefeuille, puisque c'était d'autant qu'elle diminuait ses revenus annuels, mais « la vente des « rentes de la Banque était commandée par l'in-

« térêt général du pays, la Banque n'a pas hé-
« sité » (1).

Il faut bien dire que notre régime bimétallique, tout boiteux qu'il soit et qui permet déjà d'économiser la refonte des pièces d'argent, donne à la Banque un gros appoint dans la lutte contre l'accaparement de l'or qui seul peut servir aux réglements internationaux, puisque la Banque peut à son choix faire ses paiements en or ou en argent, monnaie non exportable. C'est ce qui faisait prononcer à M. Magnin les paroles suivantes : « La Banque de France, grâce à notre régime « monétaire qui permet de payer en or ou en « argent, a pu réduire les sorties d'or à ce qui « était réellement nécessaire aux besoins légitimes « du commerce international. La prime défensive « sur l'or a montré une fois de plus son efficacité, « elle nous a permis de maintenir le taux de l'es-« compte le plus stable et le plus modéré du « monde entier sans gêner en aucune façon les « affaires » (2).

La Banque de France, dans la personne de son gouverneur M. Rouland, a du reste fortement contribué au maintien du régime du double étalon, ainsi qu'on peut en juger par sa déposition dans l'enquête de 1869 sur la question monétaire.

---

(1) Compte rendu de l'assemblée des actionnaires de la Banque (rapport de 1847).

(2) Compte rendu de l'assemblée des actionnaires de la Banque (1896, p. 12).

Notre supériorité, à ce point de vue défensif, supériorité déjà vantée par M. Neymarck (1), a été fort bien aperçue par nos voisins d'outre-Rhin, et le 14 janvier 1908 M. de Kanitz, dans une discussion sur la cherté de l'escompte en Allemagne, proclamait la faillite du monométallisme-or, en comparant l'aisance de notre marché monétaire à la perpétuelle tension du marché allemand. « Il nous faut, disait-il en terminant, « élever un mur d'argent autour de notre réserve « d'or, afin que celle-ci ne s'en aille plus ».

Mais du fait de l'adoption de ce régime bimétallique, la Banque de France s'est vu alourdir sa tâche ; c'est qu'il lui faut veiller à la bonne répartition de son encaisse en or et en argent, et là encore nous pourrons reconnaître qu'elle n'a point failli à sa tâche C'est pas à pas qu'elle suit les mouvements de son or, et l'on voit la Banque centraliser chaque jour à Paris le chiffre de l'or entré et sorti dans chacune de ses succursales. Mais si elle surveille son or, elle tient aussi à maintenir son encaisse argent dans les limites que lui assigne sa fonction spéciale, et c'est pour se parer contre une trop grosse augmentation qu'elle s'est efforcée de lui trouver des débouchés, en expédiant des écus soit aux autres pays de

(1) Notre monnaie d'argent, c'est notre armée territoriale : elle garde nos forteresses et nos frontières à l'intérieur, tandis que l'or, c'est notre armée active qui va à l'extérieur et revient dans le pays après avoir fait de fructueuses campagnes. (*Journal des Economistes*, 1905, p. 248.)

l'Union latine, soit à nos colonies ; si les envois ainsi faits n'ont que peu diminué le stock de la Banque, il n'en reste pas moins vrai que le stock général du pays en a été déchargé. La Banque a, du reste, le souci constant de ne pas laisser son encaisse-argent s'augmenter trop au détriment de la circulation, en refusant tout échange de monnaie, même française, contre des billets et en réglant les remboursements aux comptes courants d'après la composition de leurs versements.

Nous venons de voir la prudence de la Banque dans la constitution de son encaisse, mais nous n'avons envisagé encore qu'une partie de la question monétaire, puisque c'est de la banque d'émission que va dépendre la juste distribution des billets, qu'elle devra toujours avoir soin de proportionner au volume des échanges.

C'est dans cette mission primordiale que notre grand établissement national s'est acquis une renommée universelle et l'on ne peut pas dire qu'il n'ait eu qu'à subir les limites que lui aurait imposées le législateur, puisque pendant près d'un demi-siècle (jusqu'en 1848), il n'a jamais été question de maximum. La limitation imposée à cette époque ne dura du reste que deux ans et ne fut rétablie qu'avec le cours forcé de 1870. Il est bon de remarquer également que si l'on a fixé un maximum d'émission, on n'a établi par contre aucune proportionnalité avec l'encaisse ; de plus, cette limite imposée par le législateur s'est toujours étendue, chaque fois que la Banque, pous-

sée par les transactions, a été amenée à le demander (1). C'est assez dire la grande confiance qu'a dans la Banque la majorité de notre Parlement, et l'on comprendra facilement qu'en 1884 M. Rouvier, alors président de la Commission du buget, ait pu demander la suppression du maximum légal. « La Banque de France, disait-il, a toujours « usé avec la plus grande prudence du pouvoir « d'émission qu'elle tient de ses statuts. »

L'augmentation de notre circulation ne peut pas faire l'objet de la moindre critique, lorsque l'on voit l'incomparable développement de notre encaisse, et l'on peut dire que le billet français est de plus en plus compensé par des espèces métalliques (2), qu'il est de moins én moins un substi-

---

(1) Différents maximum d'émission :

15 mars 1848 (cours forcé)	350 millions
2 mai 1848 (réunion des banques départementales)	452 —
Limitation supprimée le 6 août 1850 avec le cours forcé :	
12 août 1870 (cours forcé)	1.800 millions
14 août 1870	2.400 —
29 décembre 1871	2.800 —
15 juillet 1872	3.200 —
30 décembre 1883	3.500 —
25 janvier 1893	4.000 —
17 novembre 1897	5 000 —
9 février 1906.	5.800 —

(2)

	Encaisse de la Banque (en millions)	Circulation de la Banque (en millions)	Rapport de l'encaisse à la circulation
	—	—	—
Fin 1890. .	2.361	3.186	0,741
— 1895. .	3.291	3.527	0,933
— 1900. .	3.507	4.187	0,834
— 1905. .	3.953	4.566	0,865
— 1908. .	4.385	4.949	0,885

tut des effets de commerce. Les seules personnes qui seraient fondées à se plaindre de cet état de choses ne peuvent être que les actionnaires, car la délivrance des billets contre de l'or est un service rendu gratuitement au public, et non seulement la Banque n'en tire aucun bénéfice, mais elle lui impose des frais appréciables pour la fabrication, le transport et le timbre des billets ; en outre, cette prudence, que l'on peut regarder comme exagérée à de certaines époques, permet de se trouver immédiatement paré contre toute crise financière dont les actionnaires seraient les premiers à sentir le contre-coup, et M. Magnin pouvait dire en 1895 : « Nous ne regrettons pas les dépenses im- « productives que nous supportons de ce chef, à « cause de la précieuse ressource nationale qui « résulte du chiffre élevé de notre encaisse (1). »

La seule préoccupation de la Banque dans la montée de son émission, doit être de ne pas dépasser la limite nécessaire aux échanges et c'est là la raison qui doit, sans doute, expliquer la résistance qu'il convient d'apporter à l'émission des petites coupures; elles offrent, en effet, le gros inconvénient de ne pas revenir ou de ne revenir que trop rarement aux guichets de la Banque, permettant ainsi de dépasser sans s'en apercevoir la limite rationnelle, et l'on risque alors, si cette barrière a été franchie, de voir tous ces petits bil-

(1) Compte rendu de l'assemblée des actionnaires de la Banque (rapport de 1904, p. 11).

lets affluer au jour de panique et épuiser les réserves.

La Banque de France a résisté le plus qu'il lui était possible à la création des petites coupures ; ce n'est que poussée par les événements qu'elle s'est décidée à les admettre, mais encore elle entourait leur émission de toutes les restrictions désirables, et c'est ainsi que, lorsque le 1er février 1872 elle se résignait à la création des billets de 5 francs, elle n'entendait s'en servir dans ses paiements que comme diviseurs ou appoints de ceux de 20 francs ; elle chercha du reste la première occasion d'en arrêter l'émission qu'elle suspendit définitivement le 5 février 1874.

Grâce à la vigilance de la Banque, la couverture métallique des billets a donc toujours été considérable ; c'est ainsi que si l'on recherche la proportion moyenne de l'encaisse à la circulation entre 1876 et 1904, on arrive au chiffre de 83,76 °/₀ ; mais cette couverture est également d'une stabilité remarquable, puis le maximum de la période considérée est de 96,1 en 1879 et le minimum de 69,2 en 1883 et que, sur la moyenne de chacune des 32 années, la proportion s'est trouvée 24 fois comprise entre 80 et 90 °/₀ et qu'elle n'a été que 6 fois inférieure à 80 °/₀ et 2 fois supérieure à 90. Si, pour trouver un terme de comparaison, nous recherchons les chiffres qu'offre la Reichsbank pendant la même période, nous trouvons une moyenne peu inférieure puisqu'elle est encore de 79,87 °/₀, mais si nous recherchons les extrêmes

nous trouvons un écart beaucoup plus sensible : un maximum, en 1888, de 96,82 °/₀, et un minimum, en 1907, de 57,03 °/₀.

Quoi d'étonnant alors à ce que l'on ait laissé subsister dans notre pays le cours légal après l'abolition du cours forcé : cette mesure n'est que la consécration législative de la bonne organisation et de la prudence constante de la Banque dans laquelle le pays a toute confiance.

Le cours légal, lorsque l'on n'a pas de crainte à avoir du côté de l'établissement émetteur, offre des avantages inappréciables puisqu'il évite des difficultés et des discussions dans les transactions et qu'il permet en outre de faire passer au cours forcé avec une transition moins forte, moins ressentie par le gros public. Le seul inconvénient est peut-être d'ajouter un certain risque pour les personnes peu habituées aux affaires ; mais, à ce point de vue, l'émission par une banque unique offre déjà une grosse garantie dont on a pu facilement se rendre compte lorsque l'on a vu la création de la vignette bleue créer une véritable panique. On peut dire qu'actuellement le cours légal est bien entré dans nos mœurs et ne peut plus être critiqué par personne, puisqu'il n'offre plus que des chances d'erreurs insignifiantes. La Banque est fortement armée contre la contrefaçon de ses vignettes, très difficilement imitables, qui le deviendront encore plus avec le nouveau type 1906 (1) ; elle retire en outre, de la circulation, les

(1) La composition, la gravure et l'impression de ce billet ont

billets trop usagés, ce qui, outre le désagrément de leur manipulation, protège le public contre la falsification qui pourrait s'exercer plus facilement sur les billets ternis. Enfin, pour donner plus de confiance encore dans l'émission, elle a la coutume généreuse d'indemniser, dans une certaine mesure, les porteurs de billets faux, en tenant compte bien entendu de leur situation et de leur bonne foi.

Quant aux risques provenant de la fragilité du papier, la Banque cherche à les pallier en remboursant les billets mutilés qui lui sont présentés, dès qu'elle peut en reconstituer l'état civil, soit qu'elle les rembourse purement et simplement, avec garantie personnelle ou avec garantie de titres, suivant la plus ou moins grande détérioration du billet.

La Banque, par sa prudence, donne donc au pays pleine confiance, lorsque l'on doit en venir au cours forcé qu'elle est d'ailleurs loin de rechercher, puisqu'en 1856, alors que l'opinion publique semblait le demander, il fallut l'autorité du gouverneur pour l'empêcher. Mais lorsque l'on a dû en venir à cette mesure extrême, la Banque a su rendre le cours forcé acceptable; il lui a suffi, aussi bien en 1848 qu'en 1870, de savoir rembourser ceux de ses billets que la marche naturelle

---

été combinées de manière à accroître les difficultés de la contrefaçon ; son émission prochaine est destinée à assurer au public ce supplément de garantie. (Avis donné par la Banque au public en novembre 1909.)

des affaires renvoyait à ses bureaux, en fournissant des espèces pour les besoins réels, tels que le paiement des salaires, les soldes, les subsistances, et c'est ainsi que le cours forcé n'a jamais eu chez nous de conséquences désastreuses, qu'il n'a fait au contraire que populariser les billets en les faisant pénétrer dans les campagnes, à tel point qu'à la fin de chacune de ces deux périodes, ce fut la monnaie métallique qui avait cours forcé; la Banque a dû faire tous ses efforts pour réhabituer petit à petit le public à l'usage de la monnaie en refusant les échanges inverses de billets contre de la monnaie; c'est ainsi qu'on peut la voir, en 1877, un an avant la fin du cours forcé, refuser la délivrance d'aucun billet de 100 francs contre des espèces et ne tolérer les contre-échanges qu'en coupures de 500 ou de 1.000 francs. Depuis cette époque, à plusieurs reprises, en 1893 et en 1901, par exemple, la Banque a cherché à restreindre la circulation en remplaçant par de l'or une partie des billets que l'on peut être appelé à délivrer, tout en observant les restrictions pouvant résulter d'une tendance d'exportation.

Il est bon également de noter, en terminant, que la monopolisation de l'encaisse nationale offre de grosses garanties de sécurité, et bien que l'usage du chèque et du virement soit encore peu développé dans notre pays, la Banque de France fait tous ses efforts pour le généraliser, cherchant à opérer chez elle les domiciliations, les paiements par mandats rouges de virement établissant

la rapidité, supprimant les chances d'erreurs volontaires ou involontaires, aussi bien pour la Banque que pour le public. Elle est enfin le pivot de la Chambre de compensation, dont l'influence heureuse commence à se faire sentir (1).

Enfin, la Banque tend à assainir la circulation monétaire, puisque l'arrêté du Conseil général du 15 décembre 1816 prescrit qu'elle ne reçoit les espèces que sous la condition expresse de pouvoir faire briser toutes les pièces reconnues fausses.

On ne peut donc, en résumé, que louer notre établissement national de sa forte encaisse qui est le fait de la prudence de ses administrateurs, puisque la loi est tout à fait muette sur ce point, et l'on peut sans arrière-pensée s'associer aux paroles de M. Théry, sur la politique actuelle de la Banque : « M. Georges Pallain a admirablement « compris, dès son arrivée à la Banque de France, « l'importance des grandes encaisses métalliques, « et sa politique monétaire a donné à notre cré- « dit public une stabilité et une ampleur que tous « les autres pays nous envient » (2). Notre énorme

---

(1) Opérations de la Chambre de compensation de Paris :

	Montant des effets présentés (en milliers de fr)	Effets compensés	Réglés par mandats
	—	—	—
1891-92 . .	4.868.810	3.889.616	979.194
1897-98 . .	8.545.811	5.571.125	2.974.686
1902-03 . .	10.816.293	8.022.989	2.793.304
1907-08 . .	26.095 285	19.807.600	6.287.685

(D'après l'*Economiste Européen.*)

(2) Discours de M. Théry, le 27 mars 1909, au banquet de l'Association de la Presse économique et financière.

encaisse, qui est d'ailleurs toujours en circulation sous forme de billets, nous est en effet une précieuse sauvegarde en cas de crise mondiale. Elle est comme un régulateur qui, en temps de crue, accumule le trop-plein du numéraire pour le remettre en circulation dans les périodes de resserrement monétaire sans interrompre, souvent même sans restreindre le débit.

Le seul aspect des chiffres qu'ont atteint respectivement les différentes banques d'émission européennes nous permet de constater facilement une situation hors de pair en notre faveur, puisque notre encaisse atteint près du tiers de l'encaisse réunie des banques d'émission européennes, et que la proportion de l'encaisse à la circulation ressort chez nous à 88 o/o, alors que la moyenne européenne n'est que de 71 o/o (1). C'est donc sur des bases solides que nous allons voir la Banque de France répandre sur notre pays les nombreux et importants services qu'il est en droit d'attendre d'elle.

---

(1) Situation fin décembre 1908 (d'après l'*Economiste Européen)* :

	Encaisse (en millions de fr.)	Circulation (en millions de fr.)	Proportion
Banque de France.	4.385	4.949	0,88
Reichsbank	1.225	2.470	0,45
Banque d'Angleterre . . .	768	744	1,03
Banque d'Autriche-Hongrie.	1.550	2.219	0,69
Banque de Belgique	159	800	0,19
Banque d'Espagne	1.206	1.641	0,73
Banque de Russie	3.064	2.938	1,04
Banque d'Italie	1.046	1.389	0,77
Totaux des banques d'émission européennes . . .	14.975	20.811	0,71

CHAPITRE III

La prudence de la Banque de France dans la répartition du crédit privé.

Après avoir vu que la circulation des billets de la Banque de France était bien gagée par son énorme encaisse, il faut maintenant nous rendre compte de la façon dont elle emploie les quelques douze cents millions formés tant par l'excédent de la circulation que par les sommes laissées en compte par les sociétés ou les particuliers.

Lorsqu'elle a assuré son service de trésorerie, la mission de la Banque est en effet bien loin d'être finie, d'abord pour ses actionnaires qui seraient plutôt désappointés du chiffre des bénéfices laissés par cette garde de numéraire toujours fort coûteuse, mais aussi par la masse du pays qui a besoin de crédit pour arriver au complet épanouissement de ses forces économiques. Nous sommes donc amenés à étudier la prudence que la Banque de France met dans la distribution de ce crédit

sous forme d'escompte, d'avances sur titres ou sur lingots, et aussi, pour une certaine part, sous forme d'opérations sur titres ; nous verrons enfin la méthode scrupuleuse qu'elle applique à la tenue d'une comptabilité qui offre en exemple à tous le maximum d'exactitude et de sécurité possible.

SECTION PREMIÈRE

L'Escompte

L'escompte est, pour le banquier, l'opération qui doit normalement servir de contre-partie aux dépôts qu'il aura à recevoir du public. Elle a pour cet emploi une supériorité incontestable sur toutes les autres formes de prêt, ouvertures de crédit, prêts hypothécaires ou commandites fournies aux entreprises industrielles. L'escompte, en effet, suppose toujours une opération commerciale préalable et offre en outre le maximum de garantie à cause de la solidarité de tous les signataires ; elle a enfin pour le banquier l'énorme avantage de ne fournir à l'argent de ses déposants qu'un emploi essentiellement temporaire, et limité par l'échéance des effets de commerce rarement fort éloignée. On peut donc dire que l'escompte doit forcément entrer plus ou moins dans le cadre des opérations de tous les banquiers, mais nulle part elle n'a acquis l'importance que nous lui verrons pren-

dre à la Banque de France, dont elle est l'opération par excellence, et comme, malgré tout, l'escompte laisse encore un certain aléa, nous allons voir toutes les garanties dont la Banque va s'entourer pour assurer la bonne composition de son portefeuille et tout l'art qu'elle déploiera pour rendre le maximum de services possible, tout en le laissant contenu dans les limites que lui assigne son perpétuel esprit de prudence.

Le principe de l'escompte, à la Banque de France, c'est la présence sur tous les effets de trois signatures; c'est, aux dires de M. Delettre (1), « une « trouvaille merveilleuse qui préserve les capita- « listes actionnaires de la Banque de tout risque, « si minime soit-il, et en même temps assure la « vie à tout un monde de banquiers et d'escomp- « teurs ».

Ce grand principe une fois posé, nous allons voir d'abord quelles sont les garanties prises pour l'admission d'un particulier ou d'une société au bénéfice de l'escompte.

La Banque écarte de prime abord les faillis non réhabilités, et, pour en suivre la liste, elle tient un registre où sont inscrits les noms et demeures des commerçants qui sont en faillite; elle n'escompterait pas non plus les effets de ses directeurs, des trésorier généraux, des officiers ministériels, ni des officiers ou sous-officiers d'administration gestionnaires.

---

(1) *La Banque de France*, Paris, Guillaumin et Cie, 1897.

En dehors de ces exceptions d'ordre général, la Banque examine les demandes de comptes d'escompte formulées par toute personne honorablement connue et présentée par trois parrains déjà en relations d'affaires avec elle, et ce n'est qu'après une enquête sérieuse qu'elle en autorise l'ouverture.

Le compte une fois admis, le nouveau client peut présenter des effets sur toutes les places où la devise de la Banque est admise, liste qui s'augmente de jour en jour et qui comprenait déjà 479 des plus importantes localités à la fin de 1908 (1) ; la Banque admet aussi dans une large mesure à l'escompte les effets sur l'étranger ; mais, comme elle ne peut contrôler d'une façon suffisamment certaine la valeur de la signature des tirés étrangers, elle demande, pour compléter sa garantie, une signature supplémentaire.

Mais tous les effets présentés par les comptes courants ne sont pas admis d'office, la Banque s'étant expressément réservé la faculté de rejet ; c'est dans ce but qu'elle demande à ses cédants de ne lui remettre leurs effets qu'endossés en blanc, l'annulation d'un endos à l'ordre de la Banque de France pouvant être une cause de défaveur pour

---

(1) 1 banque centrale.
127 succursales.
61 bureaux auxiliaires.
290 villes rattachées.
479

la circulation ultérieure du papier ; exception est faite, bien entendu, pour les comptes extérieurs, à cause du danger que la perte d'un effet pourrait leur faire courir.

La présentation de chaque jour passe à l'examen très minutieux d'un comité d'escompte qui se réunit à Paris et dans chaque succursale et qui comprend, avec les agents représentant la banque, les industriels ou commerçants notables de la région. Pour éclairer ces comités, des renseignements, les plus précis possibles, sont pris sur toutes les signatures susceptibles de figurer sur un effet, et chaque année le résultat de ces renseignements est transmis au siège central. La Banque de France est bien, comme le dit Marqfoy (1) « un immense creuset où le commerce entier de « la France passe à l'épreuve de l'examen le plus « rigoureux. »

Les signatures des effets, une fois admis, sont notés sur des fiches, et le relevé en est centralisé à Paris tous les quinze jours. Tout ce qui intéresse ces signatures est soigneusement suivi et signalé au Contrôle des portefeuilles (protêt, refus d'acceptation, réclamation). Le contrôle est plus serré encore pour les sociétés ou les personnes ayant des comptes d'escompte ouverts à Paris et dans une ou plusieurs succursales ; aussi la Banque désire connaître dès le lendemain des grandes

(1) *La Banque de France dans ses rapports avec le Crédit et la Circulation*, p. 71.

échéances (15 et fin de mois) la situation exacte de leurs engagements.

Il faut remarquer en passant que le réescompte pratiqué par la Banque de France, et qui n'est en réalité que la conséquence de la troisième signature exigée, offre une plus grosse garantie et une échéance diminuée du temps passé chez le premier escompteur. Il peut aussi empêcher des particuliers de se faire ouvrir dans différentes banques des crédits inférieurs à leur surface, mais dont le total dépasse leur valeur de crédit ; il est vrai que les sociétés de crédit gardent jusqu'à l'échéance la plus grosse partie de leur portefeuille ; malgré cela, dans certaines circonstances exceptionnelles (émission, hausse de l'escompte hors banque), elles sont obligées de réescompter, et il est facile alors de juger du crédit demandé par tous : c'est un gros avantage de l'unité de l'émission. Du reste, la Banque ne se sert de son expérience que pour son usage personnel et garde, vis-à-vis des commerçants, le secret des opérations de leurs concurrents ; en aucune circonstance, elle ne communique les renseignements qu'elle a pu se procurer pour elle-même.

Si les effets admis doivent être revêtus de trois signatures, il va sans dire que la Banque, dans un but de commodité pour sa clientèle, reçoit les effets non encore revêtus de l'acceptation qu'elle compte cependant comme une signature, puisqu'elle aura le loisir de se la procurer quand elle le désirera. Pour les petits effets, elle ne demande

d'ailleurs cette acceptation que dans des circonstances exceptionnelles, mais, dès que l'effet atteint 3oo francs et qu'il a un mois d'échéance à courir, elle se fait une règle de réclamer la signature effective, et, si elle ne peut l'obtenir, elle en demande le remboursement à l'escompteur. Pour les effets payables dans la ville même où ils sont escomptés, elle n'admet en principe que ceux qui sont acceptés, cette formalité pouvant se faire sans difficulté par le cédant.

Mais la Banque ne se contente pas d'examiner son papier au moment de l'escompte ; grâce à ses fiches de relevé, elle peut le suivre jusqu'à son échéance, et c'est ainsi que lorsqu'elle a en portefeuille un effet dont, postérieurement à la négociation, le tiré est déclaré en faillite, elle s'empresse d'en demander le remboursement, à condition toutefois que le délai à courir jusqu'au jour de l'échéance soit suffisant pour permettre aux intéressés de prendre les mesures nécessaires pour conserver leur recours ; sinon la Banque les conserve et les présente. Cette mesure sauvegarde les droits des tiers, sans que l'échéance rapprochée puisse beaucoup augmenter les risques.

Tout le papier à trois signatures, dont nous venons de parler, ne peut guère être que du papier de réescompte ; mais, à côté de celui-ci, la Banque s'est constitué un portefeuille, toujours grandissant, d'effets à deux signatures bien gagés et de tout repos.

Il y a d'abord la possibilité d'un aval qui, donné

soit directement sur l'effet, soit par acte séparé, permet déjà d'escompter de première main ; mais la catégorie d'effets réellement à deux signatures est celle qui comprend tout le papier escompté directement par le tireur et garanti par un dépôt égal de titres français déterminés et dont l'évaluation de contrôle doit être faite chaque mois au minimum, plus souvent même s'il se produit dans le cours de la Bourse des variations exceptionnelles.

Il est enfin une catégorie intéressante d'effets que, depuis 1848, la Banque peut escompter directement, ce sont les warrants.

On comprendra facilement la raison qui a permis à la Banque de se départir de sa rigidité pour cette catégorie d'effets, puisque les warrants, qui ne sont au fond que des avances sur marchandises, offrent en plus des signatures une garantie nouvelle ; la Banque ne reçoit d'ailleurs les warrants que pour un certain nombre de denrées qu'elle reconnaît non périssables ni sujettes à détérioration, et le warrant, pour lequel la marchandise doit être assurée à une bonne compagnie, ne doit pas dépasser une quotité qui, suivant la nature du gage, varie de 50 à 85 °/₀. A chaque opération, elle fait procéder à des vérifications matérielles et contrôle également les cours pour savoir s'ils n'ont rien de fictif ; c'est ainsi qu'au printemps dernier, alors que le gouvernement brésilien publiait sa volonté bien arrêtée de ne pas céder un sac de café à un prix inférieur à 50 francs, la Banque de France décida de ne plus warranter

les cafés du Brésil à un prix supérieur à 40 francs les 50 kilogr.; cette décision lui faisait éviter le risque d'avancer des sommes dépassant la valeur réelle et intrinsèque du gage, en même temps qu'elle ne permettait pas qu'on l'accusât de favoriser la spéculation.

Depuis 1898, elle pratique également l'escompte des warrants agricoles, pour lesquels la quotité est fixée uniformément à 60 %; elle permet ainsi aux producteurs de choisir le moment le plus favorable à la vente, et comme l'échéance de trois mois pourrait être dans certains cas trop courte, les cédants peuvent demander des renouvellements; la Banque a pour cela laissé toute latitude à ses agents pour y consentir, mais à la condition expresse de ne pas procurer son concours dans un but de spéculation, pour conserver des marchandises d'une année à l'autre.

La Banque offre donc déjà bien des ressources à l'escompte direct, mais il semble qu'elle ne peut guère aller plus loin dans cette voie, car si elle voulait assurer les risques des effets purement à deux signatures, sans autre garantie, risques qui, d'après certains auteurs, devraient lui appartenir, parce que les individus doivent en être déchargés par de vastes compagnies, il faudrait en arriver à des taux différentiels, la hausse de l'escompte, pour certains effets, représentant la prime d'assurance. Il semble bien qu'alors notre établissement national sortirait de l'esprit de son institution.

La Banque exige donc, dans tous les cas, des sû-

retés pour ses effets à deux signatures; dans certains cas même, elle demande une garantie supplémentaire pour des effets revêtus de trois signatures, tout en se montrant alors moins exigeante sur la qualité des titres déposés. C'est ainsi qu'elle agit en général pour le papier agricole; mais bien que les caisses régionales aient presque toutes, déposées en garantie d'escompte, des valeurs achetées avec les fonds fournis par le gouvernement, elle n'a jamais entendu réserver le bénéfice de l'escompte aux seules caisses régionales qui lui remettraient un nantissement spécial à l'appui de leurs opérations.

Elle peut enfin se faire concéder comme garantie toutes sûretés qu'elle jugera utile; elle pourra valablement stipuler des garanties accessoires de droit commun en sus de celles qui sont exigées par ses statuts; c'est une mesure de sécurité dont personne ne peut lui contester l'usage. Ainsi, bien qu'elle ne soit pas autorisée à faire des prêts sur hypothèque, elle n'en a pas moins le droit d'exiger d'un emprunteur, dont la solvabilité est douteuse, une affectation hypothécaire en garantie d'un prêt par escompte qu'elle peut lui faire. Ce droit, qui lui a jadis été contesté, lui est formellement reconnu par un jugement du Tribunal de la Seine du 27 juin 1856, jugement confirmé d'ailleurs par la Cour impériale de Paris, le 15 juin 1857 : « Attendu que la Banque de France, en se cou-« vrant par une affectation hypothécaire de créan-« ces déjà échues et renouvelées, n'a fait que son

« avantage propre sans nuire à aucun des créan-
« ciers du débiteur, et au contraire a procuré à
« celui-ci la facilité de soutenir encore son crédit;
« attendu que si de semblables opérations étaient
« interdites, elle manquerait essentiellement au but
« de son institution, puisqu'on lui enlèverait tout
« moyen de soutenir le crédit public et les for-
« tunes privées dans les temps de crise comme
« ceux où a été passé l'acte qu'on essaie vaine-
« ment d'incriminer... Déclare le syndic Chassi-
« nat mal fondé dans sa demande » (1).

La dernière garantie que la Banque prend dans la composition de son portefeuille, c'est la limitation de l'échéance qui, dans aucun cas, ne doit dépasser 90 jours; elle a ainsi, avec une plus grosse sécurité, la chance d'avoir moins d'effets de complaisance. D'autre part, bien qu'elle tienne la main à ne pas favoriser de circulations permanentes, rien ne l'empêche, lorsqu'un effet sera arrivé à l'échéance, de le renouveler si la situation des parties est toujours satisfaisante. Les 90 jours ne sont, du reste, qu'un maximum qu'on a restreint dans plusieurs occasions (2), se servant de

---

(1) Sirrey, 1858-2-128.

(2) Limitation des échéances :

20 ventôse an VIII (11 mars 1800)	60 jours
5 vendémiaire an XI (27 septembre 1802) .	75 —
7 novembre 1806	60 —
14 décembre 1806	90 —
29 avril 1813	60 —
2 décembre 1813	75 —

ces limitations comme d'un remède permettant d'éviter l'élévation du taux de l'escompte. Les avantages de cette limitation sont du reste fort critiquables, car si elle rappelle le public à la prudence en l'empêchant de se lier pour un trop long terme, elle a le gros tort de ne pas respecter les droits acquis; elle est au fond un mal plus grave que l'élévation du taux, car elle laisse absolument sans ressources les porteurs de traites créées et acceptées en vue de l'échéance de 90 jours et au delà de l'échéance à laquelle la durée est réduite.

Le taux différentiel, auquel on eut recours en 1819 et en 1857, serait peut-être préférable; il risquerait malheureusement d'être de moins en moins efficace, les engagements étant toujours très courts, puisque la moyenne du portefeuille n'était plus que de 24 jours en 1908.

Toutes ces considérations, qui sembleraient

6 janvier 1814	90	—
7 novembre 1816	75	—
16 janvier 1817	90	—
15 octobre 1818	60	—
29 octobre 1818	45	(chiffre le plus bas)
12 novembre 1818	60	—
19 novembre 1818	70	—
3 décembre 1818	75	—
17 décembre 1818	90	—
4 octobre 1855	75	—
14 février 1856	90	—
13 octobre 1856	60	—
25 décembre 1856	75	—
27 février 1857	90	—

oiseuses s'il s'agissait d'une banque ordinaire, sont au contraire d'un gros intérêt lorsqu'il s'agit de la Banque d'émission, puisque son taux et ses conditions d'escompte sont officiels, qu'ils sont la base dont les fluctuations entraînent immédiatement un mouvement correspondant chez les banquiers. Ceux-ci, en effet, pratiquent avec leurs clients des taux d'escompte différents, suivant la capacité de chacun, arrivant jusqu'à faire à certains d'entre eux des conditions plus avantageuses que la Banque de France, puisque pour le papier même le mieux gagé, celle-ci ne peut offrir que son taux unique.

La Banque, en ayant un taux officiel plus élevé, permet aux banques privées de gagner leur vie, car il est certain qu'à prix égal, le papier irait directement à elle, ce qui est loin d'être le cas actuel. Malgré cela, elle ne doit pas rester trop éloignée du taux hors banque pour pouvoir en suivre la marche; il lui faut, en effet, conserver constamment le contact avec le monde des affaires pour pouvoir toujours apprécier aussi approximativement que possible la quantité d'effets que les banquiers auraient à lui réescompter en cas de crise. Car si en temps normal elle est un peu négligée, elle n'en reste pas moins la grande réserve de capitaux où chacun va puiser en temps de resserrement de crédit.

Malgré tout, la Banque de France est obligée de maintenir, même à son désavantage, un taux plus élevé de peur d'un exode d'or vers l'étranger.

« Sans cela, dit M. Bousquet (1), la Banque de « France ressemblerait à un prince libéral qui, « ayant fait de grandes provisions de grains pour « nourrir son peuple en temps de disette, les don- « nerait à tout venant au-dessous du cours des « marchés voisins; on ne manquerait pas d'ac- « courir et de prendre son blé pour le revendre « avec bénéfice, et sa réserve se trouverait bientôt « épuisée; il serait obligé de racheter cher ce qu'il « aurait vendu bon marché ».

La Banque de France, que l'on peut comparer au volant d'une machine, doit être le grand régulateur du crédit, amortissant l'action destructive des crises. Pour cela, il faut que, dans les temps de prospérité, elle ne laisse pas toutes grandes ouvertes les portes de son crédit, car le commerce, aidé par ce crédit, se serait engagé au delà de ses ressources et ne pourrait résister au resserrement que provoquerait forcément l'arrivée subite d'une crise.

Il faut donc que la Banque ait toujours les yeux fixés sur la situation économique pour en dégager le taux d'escompte rationnel; mais il lui faut aussi faire œuvre de prévision pour assurer à ce taux le plus de fixité possible. On voit tout de suite le gros avantage, pour l'industrie et le commerce, qui ne peuvent présenter de sécurité qu'à la condition de pouvoir compter sur la fixité du taux de

---

(1) Bousquet. *La Banque de France et les Institutions de crédit*, p. 234.

l'escompte et partant de l'intérêt. Les principaux éléments de production, le prix des matières premières, le taux des salaires peuvent être déterminés d'avance avec assez de précision; mais si le taux de l'intérêt n'est pas fixe, l'on renverse les projets les mieux conçus, l'on détruit les espérances les plus sérieuses.

Heureusement pour notre pays, un gros avantage qu'on peut reconnaître au taux officiel, c'est sa grosse stabilité, puisque depuis 1874, alors que nous n'avons que 33 modifications d'escompte à Paris, nous en trouvons 42 à Vienne, 122 à Berlin et 195 à Londres; un seul pays peut être placé actuellement avant la France pour la fixité de son taux, c'est l'Italie, mais il faut ajouter que c'est sur une base de 5 o/o, supérieure de 2 o/o à notre taux ordinaire.

Il est intéressant enfin de noter que nous offrons, comparativement aux autres pays, un taux très modéré aussi bien en période de crise qu'en période de calme ; nous pouvons facilement nous en rendre compte en examinant celui qui fut pratiqué par les principales banques européennes à la fin de 1907 et de 1908 (1).

---

(1)

Taux d'escompte à la fin	1907 Période de crise	1908 Période de calme
France	4	3
Allemagne	7 1/2	4
Angleterre	6	2 1/2
Autriche	6	4
Belgique	6	3

Il nous reste à étudier maintenant les résultats ou plus exactement le déchet de ce portefeuille constitué par la Banque avec tant de soin. Nous devons d'abord reconnaître que les effets, même entrés « en souffrance », selon l'expression consacrée, offrent encore de sérieuses garanties et que la Banque a mis une réelle science à faire rentrer ses créances.

Dès ses débuts qui cependant furent difficiles, la Banque, de France n'enregistre que de faibles pertes et c'est ainsi que de 1800 à 1834 elle ne perdait que 1.973.000 francs sur 15 milliards de papier, soit la proportion infime de 0.013 %.

Pendant la période troublée de 1847-48, la Banque qui avait escompté 1.800 millions de papier de commerce, vit les événements de février empêcher la réalisation naturelle d'une partie du portefeuille, mais les créances, si elles n'étaient pas immédiatement réalisables, n'en étaient pas moins sûres ainsi que l'a montré leur liquidation. Après la Révolution, le montant des effets en souffrance s'élevait à 84 millions, mais à la fin de 1849 il n'était plus que de 8.419.000 francs, en 1858 de 4.567.000 francs, enfin en 1854 il était descendu au-dessous de 1.200.000 francs. Ce beau résultat était dû à la prudence et à la dextérité de

---

Espagne	4 1/2	4 1/2
Hollande	5	3
Italie.	5 1/2	5
Russie	7 1/2	5 1/2
Suisse	5 1/2	3 1/2

la Banque et le président du Tribunal de Commerce de la Seine, dans son compte rendu du 30 décembre 1848, se plaisait à lui rendre hommage : « L'augmentation du nombre des faillites « n'a pas été considérable, si on la compare au « nombre des suspensions de paiement. Il faut en « reconnaître la cause dans la modération des « poursuites exercées par les créanciers et notam- « ment dans la conduite de la Banque de France « qui a fait preuve vis-à-vis de ses débiteurs « d'une bienveillance digne d'éloges et s'est em- « pressée de favoriser les liquidations amiables. »

Si la Banque avait bien supporté la crise de 1848, elle n'eut guère plus à souffrir de la liquidation de la guerre de 1870-71 ; sans parler de son esprit de prévoyance qui lui fit prélever sur ses bénéfices un fonds de réserve spécial, elle montra d'ailleurs la même modération dans les poursuites. C'est ainsi qu'elle interpréta dans le sens le plus libéral l'article 2 de la loi du 10 mars 1871 qui accordait au porteur de traites non payées à leur échéance une prorogation depuis cette échéance jusqu'au jour du paiement. Alors qu'on était très dévisé sur son interprétation en se demandant si des intérêts étaient dus lorsque le non paiement provenait de circonstances de force majeure ou même de la négligence du porteur, la Banque, dans un but de bienveillance pour le commerce, décida que la présentation des effets arriérés serait faite sans exiger d'intérêts si les effets étaient payés à présentation, les intérêts ne devant être

perçus depuis la première échéance que si les tirés ne payaient pas et profitaient des délais accordés par la loi.

La situation des effets en souffrance est toujours aussi favorable actuellement ; leur montant ne peut du reste aller qu'en décroissant, grâce à l'énorme division des risques, puisqu'en 1908 la valeur moyenne des effets escomptés n'a été que de 586 francs et que le nombre des effets au-dessous de 100 francs représentait 48 % du chiffre total. Si nous examinons les chiffres fournis par le compte rendu des dix derniers exercices, en ne tenant compte bien entendu que de la balance entre les chiffres des effets entrés en souffrance et de ceux qui ont été recouvrés, nous arrivons au chiffre infinitésimal de 0,0063 % (1).

Nous pouvons donc dire en résumé que les règlements de la Banque, qui par leur rigidité semblent éloigner les affaires, limitent seulement les

---

(1) Année	Effets escomptés	Effets entrés en souffrance	Recouvrement
1899 .	11.745.984.100 fr.	11.754.682 fr.	3.047 494 fr.
1900 .	12.247.555 500	1.607.903	3.409.940
1901 .	9.936.321.500	471 563	1 879 398
1902 .	9.555.893.300	982.836	782.114
1903 .	11.684.936.900	1 363.402	1.060.197
1904 .	10.834.338.500	831.915	854.303
1905 .	10.967 589.000	704 717	934.563
1906 .	13.980.874.900	3 377.738	2.508 042
1907 .	15.769.106.100	2.583.849	1.161.943
1908 .	12 800.625.100	588.628	1.104.676
	119.523.224.900	24.267.233	16.742.670
		Solde :	7.524.563 fr.

soit 0,0063 %.

opérations trop aventureuses pour elle-même comme pour ses clients et imposent à ces derniers des bornes sûres dont ils recueilleront eux-mêmes le fruit, car il est bien certain que les banquiers proportionnent le crédit qu'ils distribuent à la plus ou moins grande facilité que met la Banque à réescompter le papier.

La meilleure preuve que la Banque a donné à ses clients un modèle de prudence qui a bien été suivi, c'est que tout en n'ayant dans son portefeuille que des effets solidement garantis, elle n'a que peu à user de sa faculté de rejet dont elle ne se sert guère que pour les vices de formes (1).

C'est le meilleur hommage que l'on puisse rendre à l'heureuse influence de notre établissement national en matière d'escompte.

SECTION II

Des Avances sur Titres et sur Lingots

Les avances sur titres prennent à la Banque de France un développement de plus en plus sensible. Alors qu'en 1890 elles n'accusaient comme solde moyenne que 258 millions, elles atteignaient déjà 492 millions en 1900 et présentaient pendant

---

(1) Rejets effectués en :

1900 .	47	millions	pour	12.247	millions	d'admission.
1905 .	23	—	—	10.967	—	—
1908 .	25	—	—	12.800	—	—

le dernier exercice, l'exercice 1908, le chiffre moyen de 527 millions.

Cette extension considérable provient de l'avantage offert par les comptes courants d'avances qui, institués en 1881, se substituent de plus en plus aux avances ordinaires. On remarquera comme conséquence que les avances offrent à la Banque de France un caractère permanent qu'on ne retrouve nulle part ailleurs. Ainsi, en 1907, le montant des sommes prélevées s'est élevé à 2.926 millions pour une moyenne de portefeuille de 578 millions correspondant à un prêt de 72 jours, alors qu'à la Reichsbank, pendant la même année, les sommes prélevées s'élevaient à 3.293 millions de marks pour 98 millions seulement de portefeuille, soit un avance de 10 jours. C'est que, grâce à la fixité du taux français qui permet d'emprunter sans crainte à longue échéance, les comptes d'avances offrent de grandes facilités à leur titulaire, leur permettant de remplacer un compte ordinaire de caisse avec l'avantage de ne pas laisser de capitaux improductifs. En déposant des titres admis en garantie, au porteur ou nominatifs, puisque sauf pour la rente on n'opère plus depuis 1881 qu'un transfert d'ordre, on peut obtenir sans frais d'aucune sorte un crédit dont le bénéficiaire dispose au moyen de chèques et de virements, sans formalités ni perte de temps, alors qu'on ne paie d'intérêt que sur la somme dont on est redevable. Si l'on ajoute le taux extrêmement modéré de ce genre de prêt et

la faculté que l'on peut avoir d'escompter à deux signatures en se servant de la même garantie sous forme de compte mixte, on comprend facilement la faveur dont les comptes d'avances jouissent auprès du public. Du reste, un prêt sur dépôt de titres est bien loin de signifier une position gênée de l'emprunteur, les personnes jouissant des fortunes les mieux assises peuvent, à un moment donné, avoir besoin d'une avance de fonds et l'on ne peut pas dire que les avances sur titres soient toujours des prêts à la consommation.

Bien que moins délicate que l'escompte, l'opération d'avance doit être enserrée dans des règles sévères qui sont sa sauvegarde.

La principale garantie consiste dans la qualité des titres déposés, qui doivent faire partie d'une liste limitative comprenant presque uniquement les emprunts français d'Etat, de départements, de villes ou de colonies, les actions ou obligations de chemins de fer français, enfin les obligations de la ville de Paris ou du Crédit Foncier. Ces valeurs de tout repos, types de la catégorie de « pères de famille », sont bien faites pour donner à la Banque toute sécurité. Il est bon de remarquer en passant que, contrairement à ce que font toutes les sociétés de crédit, la Banque ne prête pas sur ses propres actions, ce qui, en poussant les choses à l'extrême, aurait pour résultat d'arriver à la quasi annulation de son capital.

Mais là ne s'arrête pas sa garantie. Sans compter qu'elle refuse toute opération avec les mineurs

même émancipés, qu'elle ne fait d'avance aux notaires que sur titres nominatifs et aux comptables qu'avec l'autorisation de leurs chefs de maison, la Banque ne fait d'opération d'avance qu'avec des personnes dont l'identité peut lui être certifiée. En outre elle commence avant tout par vérifier si les titres au porteur présentés ne figurent pas sur le bulletin des oppositions, attachant du reste un tel intérêt à cette garantie qu'elle prescrit à ses succursales de surseoir à toute opération lorsque, par le fait d'un retard de poste ou autre, elle n'aurait pas reçu le dernier bulletin paru.

Enfin, elle se réserve une marge en ne faisant d'avance que jusqu'à concurrence d'une somme variant, suivant la nature du titre, de 60 à 80 % de la valeur vénale. Pour les titres non libérés, qu'elle ne prend d'ailleurs que dans des circonstances exceptionnelles, elle calcule la marge à déduire en opérant sur le cours nominal complet du titre, ce qui lui permet de se garantir contre un défaut de libération de la part de l'emprunteur. Enfin, lorsque les titres dépassent le pair, elle autorise le calcul de la quotité disponible sur le cours réel, mais en spécifiant bien que la quotité avancée ne peut, en aucun cas, dépasser le taux du remboursement.

Le calcul une fois effectué vaut, en principe, pour toute la durée du prêt, la Banque évitant autant qu'il se peut le renouvellement des pièces d'un dossier, afin de faire remonter aussi loin que

possible sa garantie ; mais elle cherchera toutes les occasions de reviser l'évaluation. C'est ainsi que chaque fois qu'il se produit dans l'engagement un amortissement avec ou sans remploi, qu'il y est effectué un retrait même d'un seul titre, l'évaluation de tout le dossier doit être refaite au dernier cours connu ; il est bien entendu que si les cours ont augmenté, l'engagement ne pourra être modifié sans faire l'objet d'un acte d'extension possible d'ailleurs à tout moment ; mais si, au contraire, c'est une diminution qui ressort du calcul, le nouveau chiffre devra remplacer le premier. D'autre part, s'il se produit une baisse d'au moins 10 %, la Banque refait d'office l'évaluation et prend les mesures nécessaires vis-à-vis des emprunteurs ; mais, suivant son habitude de grande prudence, tout en cherchant à les faire rentrer dans la limite, elle évite le plus possible d'en venir à des moyens extrêmes, admettant même temporairement des valeurs ne faisant pas partie de sa liste de garantie, comme elle l'a fait aux époques de baisse de 1883 et de 1892.

Mais si la Banque cherche à développer ses avances dans un but de commodité pour le public, elle ne veut pas fournir de fonds pour encourager la spéculation ; c'est dans ce but qu'elle n'autorise pas ses directeurs de succursales à ouvrir de leur propre autorité des crédits supérieurs à 300.000 francs et qu'elle a pris pour règle presque générale de ne pas dépasser pour un compte le chiffre de 3 millions. Bien entendu, ces chiffres sont

encore des limites extrêmes qu'elle a réduites dans les époques troublées.

C'est ainsi qu'en 1870, le 27 août, elle invita ses directeurs à ne pas accorder d'avances supérieures à 10.000 francs ; ce maximum ne fut pas dépassé pendant trois ans, et lorsqu'elle l'éleva à 30.000 francs, le 19 juillet 1872, c'était pour chercher à assurer de la fixité à l'emprunt de 3 milliards de rente française émis à cette époque, destinant spécialement la ressource de l'élévation de crédit aux personnes qui n'agissaient pas dans un but de spéculation, mais qui recherchaient dans la participation à l'emprunt plutôt un placement qu'un bénéfice à réaliser à court terme. La crainte de spéculation s'étant dissipée avec le renouveau de vie économique, la Banque se décida à élever son maximum à 100.000 francs en 1874, mais il faut attendre le 21 février 1893 pour la voir donner une autorisation générale pour 300.000 francs.

Il faut bien dire aussi que la Banque a un moyen constant de réduire le chiffre de ses avances sur titres par l'élévation de taux ; on peut d'ailleurs le faire plus facilement que pour l'escompte et avec moins de gêne pour le public, parce que l'emprunteur a toujours la Bourse comme ressource, tandis que le commerçant à qui l'on refuse l'escompte peut se trouver dans un grand embarras. La Banque n'a, du reste, fait qu'un usage très modéré de sa faculté de changer son taux d'avances (1).

---

(1) Depuis 1875, il n'y a eu que 27 changements de taux, avec un maximum de 5 % et un minimum de 3 %.

On a élevé certaines critiques contre les avances ; on a dit d'abord qu'elles immobilisaient une partie des ressources qui devraient servir uniquement à l'escompte et risquaient de provoquer comme conséquence un renchérissement de son taux. Mais nous voyons actuellement que la Banque n'est appelée à faire de l'escompte que d'une façon très modérée par rapport à ses disponibilités et qu'elle a, au contraire, un surcroît de ressources à employer.

On a pu dire alors que les avances ne semblaient pas, par leur caractère durable, la vraie contrepartie des billets qui devait provenir d'une négociation réelle et à court terme. Mais cette objection tombe d'elle-même si l'on examine le vrai caractère des comptes courants d'avances. La Banque, en effet, se réserve le droit de considérer à toute époque, après le dixième jour, l'avance comme échue ; elle met alors le titulaire du compte en demeure de s'acquitter en lui adressant une simple lettre recommandée ; s'il ne s'exécute pas, elle pourra faire vendre tout ou partie des valeurs déposées. Il est bien entendu que ce délai de dix jours, auquel la Banque a limité en principe la durée du compte courant, ne doit pas être considéré comme un délai fatal. Elle a voulu seulement rester libre de fermer le compte dans le cas où elle le jugerait nécessaire pour une raison quelconque. C'est donc simplement une mesure de prudence qu'elle prend pour elle-même en même temps qu'elle force le titulaire du compte à se pré-

munir contre une éventualité toujours possible et l'écarte de la spéculation. Les avances, dans ces conditions, ne peuvent donc être que très profitables à l'intérêt général, et l'on ne peut guère craindre ainsi la menace d'une exécution globale, qui serait en effet leur condamnation définitive.

La Banque pratique aussi, mais dans une très faible mesure, les avances sur lingots et monnaies ; il n'est du reste pas rare de voir ce compte figurer au bilan avec un solde de néant, comme on a pu le remarquer dans les dernières situations de 1903, 1904 et 1908.

Lorsque la Banque se prête à ces opérations, elle prend toutes les garanties désirables ; les avances ne sont faites que sur le dépôt de deux certificats émanant l'un d'un essayeur juré agréé par elle et l'autre d'un essayeur du commerce. Ces certificats, datés et signés, constatent le poids et le titre des lingots.

Les avances sur lingots ont été fortement critiquées par Isaac Pereire, qui les accusait de favoriser l'agiotage, et bien que ces critiques n'aient plus qu'un intérêt rétrospectif lorsque l'on voit la faible importance à laquelle ces opérations s'élèvent à la Banque, il est bon de remarquer que l'élévation du taux permet très facilement d'enrayer la spéculation.

Il est connu, en effet, qu'à 1 °/₀ les marchands de métaux peuvent conserver leurs dépôts, qu'à 2 °/₀ l'opération est difficile, qu'à 3 °/₀ elle devient impossible et qu'il faut réaliser. La Banque, qui

n'ignore pas cet état de choses, n'a qu'à maintenir ses avances à 1 °/₀ aussi longtemps que le taux d'escompte est bas et que sa propre réserve métallique est suffisante. Mais, dès que sa réserve diminue sensiblement et qu'elle est obligée de hausser son escompte, il lui suffit d'élever graduellement le taux de ses avances sur métaux précieux ; elle met ainsi ses emprunteurs en demeure d'opter entre le monnayage de leurs dépôts ou leur exportation. S'ils font monnayer, les ressources métalliques du pays augmentent ; s'ils exportent, cette exportation acquitte une portion de la dette du pays envers l'étranger et aboutit au maintien de la réserve métallique.

Nous avons donc là un nouveau champ d'action sur lequel la prévoyance de la Banque aura encore à s'exercer.

SECTION III

Les Opérations sur Titres

La Banque de France s'est désintéressée longtemps des opérations sur titres qu'elle considérait comme en dehors de son rôle ; elle y arriva cependant, pour répondre au désir de ses clients d'escompte ou d'avances, et, depuis le 4 mai 1895, les ordres de Bourse commencèrent à fonctionner d'une façon générale ; mais, dès le début, elle affirma sa volonté de ne s'immiscer en rien dans

les opérations pour lesquelles elle consentait à servir uniquement d'intermédiaire, comme le prouvent les bordereaux d'agents de change remis à la clientèle à l'appui de chaque opération; aussi ne cessa-t-elle jamais d'observer la plus grande réserve en ce qui concerne un avis, une appréciation quelconque sur les opérations proposées.

En fait d'opération, on ne peut guère parler de crédit, puisque la Banque n'en fait aucun directement, n'opérant jamais à découvert. Tout ordre d'achat, à terme ou au comptant, doit être accompagné de la constitution d'une provision égale au montant de l'achat, et tout ordre de vente doit être appuyé des titres ou des pièces représentant des titres en dépôt. Pour un arbitrage, la provision d'achat résulte en principe de la remise des titres à vendre, sauf dans le cas d'arbitrage avec opérations indépendantes ou avec vente à cours limité subordonné à l'achat, lorsque l'ordre de vente n'est pas facilement exécutable. Dans ce cas, la provision ordinaire est demandée comme pour un simple achat.

La Banque, d'ailleurs, désireuse de ne prêter son concours qu'à des négociations répondant à des besoins réels, conseille l'opération au mieux ou au cours moyen comme l'opération normale, la limitation des cours ne devant être employée que dans des cas plutôt rares, pour les titres ayant un marché trop étroit par exemple.

Il va sans dire qu'elle fait son possible pour détourner des ordres à terme, ordres qui ne peu-

vent d'ailleurs se faire que peu utilement par son entremise. Elle n'admet, en effet, ce genre d'opérations, qu'à la condition expresse que les titres soient levés ou livrés à la liquidation, à moins que l'opération ne soit compensée, la Banque ne prêtant jamais son concours pour une opération de report ou une opération à prime; c'est dire assez que son intermédiaire n'a d'utilité, dans le marché à terme, que pour la négociation d'un grand nombre de titres de même nature, négociation qui, jetée sur le marché au comptant toujours plus étroit, risquerait d'amener une perturbation dans les cours.

En résumé, la Banque ne peut qu'exercer sur la cote des valeurs une influence des plus heureuses, en ne fournissant à notre marché que des opérations sérieuses et réalisables; aussi est-ce avec une réelle satisfaction que nous enregistrons, chaque année, l'augmentation presque continue de son intervention (1).

---

(1) Opérations sur titres traitées par la banque :

1896	167 millions
1900	290 —
1904	412 —
1908	530 —

SECTION IV

Mesures de sécurité intérieure

Il ne serait pas suffisant de chercher à apporter dans la répartition du crédit une prudence exemplaire pour mettre la Banque à l'abri de tout risque dans ses opérations, si l'on n'avait soin en même temps de s'assurer une complète sécurité en prenant des mesures pour se mettre autant que possible à l'abri des erreurs et des abus pouvant être commis tant par le public que par le personnel. Cette partie qui, au point de vue spéculatif, offre certainement un moindre intérêt, n'en a pas moins sa grosse part d'utilité.

La Banque offre là encore un modèle à imiter. Nous ne ferons que passer sur les risques d'incendie contre lesquels elle est fortement armée, mais nous signalerons à ce propos la prudence qu'elle prend pour se mettre à même de reconstituer, en cas d'accident, la matière de ses dépôts de titres, faisant établir et signer par ses clients tous ses bordereaux en double expédition, dont l'une est conservée à Paris pendant que l'autre est déposée à la succursale du Havre.

Ce qu'il est plus intéressant de noter, c'est la façon dont elle se met le plus possible à l'abri du vol direct, grâce aux réglementations strictes dont elle a entouré le service de ses caisses : garde de

nuit, présence continuelle d'un agent près du caissier, double clef pour tous les coffres, responsabilité pécuniaire de chacun; elle diminue, dans les paiements, les chances d'erreurs volontaires ou involontaires en opérant le plus possible de compensations, en portant d'office, sauf bien entendu un avis contraire de la part du client, au compte de chacun les dividendes de ses actions, les arrérages et le produit des amortissements de tout titre déposé, les effets ou factures remis à l'escompte ou à l'encaissement, et en cherchant à développer les domiciliations et les dispositions qui peuvent êtres prises sur elle par ses clients.

La comptabilité qui, elle aussi, peut prêter à des erreurs ou des malversations, est tenue d'une façon excessivement sérieuse, avec le plus grand nombre de contrôles possible, comme le prouve le bilan dressé tous les jours dans chaque succursale; elle est, du reste, vérifiée au moins une fois chaque année, par un service d'inspection qui l'examine jusque dans ses plus petits détails. Les écritures concernant les opérations faites en dehors de la succursale, celles par conséquent qui offrent le plus d'aléa, sont centralisées à Paris; tous les huit jours, l'extrait de ce compte appelé compte de la Banque, est arrêté et signé par le directeur de la succursale qui doit l'adresser lui-même sous pli cacheté.

La Banque ne doit pas oublier non plus qu'elle est responsable des paiements qu'elle pourrait faire indûment. « Qui paie mal paie deux fois »,

dit un vieil adage. Aussi s'est-elle fait une règle de n'opérer de versements qu'entre les mains de personnes notoirement connues; elle prend du reste le spécimen de signature de tous ses clients, ce qui lui permet d'exercer un contrôle efficace en rapprochant à chaque opération ce spécimen de la signature du reçu ou de la lettre. Lorsque des envois de fonds lui sont demandés par télégramme, la Banque, pour éviter toute surprise, ne consent à y donner de suite que si l'on introduit dans le texte même de la demande un mot convenu d'avance.

Mais c'est sur les virements et sur les chèques déplacés qu'elle exerce sa plus grande surveillance; l'identité de ces chèques, une fois visés, est contrôlée par un timbre sec à l'unique disposition du caissier et par un tampon gaufreur gardé sous clef par le chef de comptabilité; d'autre part, le bureau qui a émis le chèque ou le virement adresse au bureau payeur un avis détaché d'un carnet à souche et portant les signatures du directeur et du caissier.

Son contrôle s'exerce aussi d'une façon très sérieuse sur les lettres de crédit que, depuis 1902, la Banque délivre à sa clientèle. Elle remet au départ une lettre de crédit et une lettre d'identité numérotée, en ayant soin de faire connaître à ses clients la nécessité absolue qu'il y a à tenir ces deux lettres toujours séparées. Sur la lettre d'identité, l'agent de la comptabilité fait apposer en sa présence la signature du titulaire, permettant ainsi

de contrôler celle des reçus qui seront donnés à chaque prélèvement. Enfin, à partir de 10.000 fr., la Banque échangera pour le paiement une dépêche en langage secret. Il est intéressant de noter qu'en cas de perte des deux exemplaires, elle adresse une note à toutes ses succursales pour empêcher le paiement et peut ainsi rembourser la provision cinq jours après la déclaration de perte.

La Banque prévient de même toutes ses succursales de la perte d'un chèque de ses titulaires de compte et en empêche ainsi d'une façon presque certaine la négociation.

Il lui serait bien difficile malgré tout d'arriver à une sécurité presque absolue, si elle ne mettait en pratique une comptabilité des plus claires qui a toujours fait sa force. Mais si cette clarté a déjà l'avantage d'offrir un surcroît de garanties, elle permet aussi de donner une confiance plus grande au public dans ces communications que la Banque s'est toujours empressée de faire au grand jour sur ses opérations et sur leurs résultats.

Nous avons d'abord le bilan qui paraît tous les vendredis au *Journal Officiel*, donnant la situation des principaux comptes ; et il est bon de remarquer en passant que, contrairement à une opinion fort répandue, la publication de ce bilan hebdomadaire n'est pas une obligation pour la Banque de France, qui donne ainsi une preuve du désir constant qu'elle a de ne jamais perdre le contact avec le public. La loi de renouvellement du privilège du 30 juin 1840 prescrivait, en effet,

la publication trimestrielle de la situation de la Banque, et la publication hebdomadaire n'en fut requise que par le déceet du 15 mars 1848 établissant le cours forcé; mais bien qu'il ne soit resté en vigueur que jusqu'au 3 mars 1852, la Banque n'a jamais cessé de continuer ses publications hebdomadaires.

C'est avec son compte rendu annuel que la Banque de France se met visiblement hors de pair vis-à-vis de toutes les autres sociétés, et si nous comparons, par exemple, le rapport fait par son gouverneur avec celui qui est présenté par le président du Conseil d'administration du Crédit Lyonnais, nous y trouvons une différence considérable. Dans le rapport du Crédit Lyonnais, comme du reste dans celui de toutes les autres sociétés de crédit, il n'y a guère que quelques considérations générales condensées en une douzaine de pages et complétées par quelques rares chiffres (1). A la Banque, au contraire, le rapport est des mieux documentés, aussi bien sur la situation générale que sur chacune des branches où la Banque exerce son activité ; et, bien qu'il soit lui-même fortement appuyé par des chiffres, il est

---

(1) Chiffres cités par le Crédit Lyonnais (rapport de 1908) :
1° Nombre et montant des effets entrés en portefeuille pendant l'année ;
2° Nombre et montant des coupons remis à l'encaissement ;
3° Nombre de comptes et solde créancier au 31 décembre ;
4° Nombre de lettres expédiées.
(Un seul chiffre brutal pour chaque.)

suivi d'un grand nombre d'annexes donnant ces décompositions que Lysis déplore tant de ne pas voir dans tous les comptes rendus (1).

Il y a là de quoi satisfaire toutes les curiosités, et l'on ne peut, en terminant, que louer la Banque de ce grand désir de clarté qu'elle manifeste depuis si longtemps, et que lui reconnaît déjà le législateur de 1840 : « Tandis que d'autres établisse-« ments de même nature environnaient leurs opé-« rations d'un profond mystère, la Banque de « France a cherché son crédit et sa force dans la « publicité des siennes. Depuis son institution, « elle publie chaque année les comptes que le

---

(1) Annexes au rapport de la Banque de 1908 :

1° Décomposition des opérations de la Banque ;
2° Produit brut de chaque nature d'opération ;
3° Opérations effectuées pour le Trésor public ;
4° Effets escomptés par succursales ;
5° Décomposition des opérations productives par nature et par succursales ;
6° Effets mis en recouvrement par succursales ;
7° Mouvement général des caisses ;
8° Décomposition par succursales des billets, chèques et virements émis ;
9° Dépôts libres ;
10° Titres en garantie ;
11° Montant des opérations par succursales ;
12° Classement des succursales ;
13° Opérations et classement des bureaux auxiliaires ;
14° Produit des opérations par nature et par succursales ;
15° Mouvement général des actions de la Banque ;
16° Situation hebdomadaire des principaux comptes de la Banque ;
17° Compte de profits et pertes.

« gouverneur et les censeurs rendent aux action-
« naires, et, d'année en année, ces documents
« acquièrent plus d'étendue et d'importance (1). »

---

(1) Rapport fait au nom de la commission chargée d'examiner le projet de loi portant prorogation du privilège conféré à la Banque de France, par M. Dufaure (séance du 27 avril 1840).

CHAPITRE IV

La Banque de France et le crédit public.

Pour remplir normalement la tâche qui doit lui incomber, il ne suffit pas à la Banque de France de ne s'intéresser qu'aux intérêts privés ; il lui faut en outre, si elle veut avoir des droits à son titre de Banque de France, chercher à rendre à l'Etat tous les services qu'elle peut mettre à sa disposition, sans dépasser cependant les limites d'une bonne gestion.

C'est pour remplir cette seconde partie de sa tâche que la Banque de France a pris à sa charge une part du service de trésorerie qui va toujours grandissante, recevant tous les versements et effectuant tous les paiements demandés par les trésoriers généraux, dans la limite des crédits qui leur sont ouverts par la direction du mouvement des fonds. Ce mouvement de trésorerie de l'Etat avec la Banque, qui n'était en 1890 que de 5 milliards, s'élevait en 1900 à plus de 6 milliards et a atteint, en 1908, le chiffre de 10.127.295.000

francs. Son rôle a été, à ce point de vue, fort bien précisé dans l'exposé des motifs du projet de renouvellement de privilège du 24 janvier 1891 : « La Banque de France a, dans la mesure la plus « large, toute la charge des mouvements de fonds. « C'est dans ses caisses que viennent se confondre « au compte courant unique du Trésor tous les « excédents de recettes disponibles sur tous les « points du territoire ; c'est à ses caisses égale- « ment que sont prélevées toutes les sommes né- « cessaires pour subvenir à l'insuffisance des « encaissements à un jour ou sur un point déter- « miné. » La Banque nous rend, en effet, un service des plus appréciables en parant à tous les besoins par la répartition de son énorme encaisse sur toutes les parties du territoire et en nous évitant ainsi des envois d'espèces souvent fort longs et très coûteux ; nous pouvons, du reste, facilement nous rendre compte de l'importance de ce service que la Banque nous rend gratuitement, si nous examinons les écarts souvent considérables qui existent entre les prélèvements et les versements des agents du Trésor dans un certain nombre de succursales (1).

---

(1)

Succursales	Prélèvements du Trésor (1908)	Versements du Trésor (1908)
Ajaccio. . .	9.757.000	1.134.300
Bastia . . .	5 300.000	115.000
Cognac. . .	3.983.000	22.766.000
Le Havre . .	17.455.500	104.577.300
Roubaix . .	371 000	20.142.700
Toulon. . .	61.470.000	9.440.000
Verdun . .	10.900.000	565.000

D'autre part, il est bon de remarquer que la Banque se charge d'assurer les rentrées des comptables publics non seulement dans ses succursales ou ses bureaux auxiliaires, mais aussi dans ses villes rattachées ; elle y encaisse, en effet, les sommes disponibles au moyen de mandats tirés par les trésoriers sur les divers comptables pouvant résider dans les villes où fonctionne un service d'encaissement ; c'est un service gratuit qu'elle rend au Trésor, malgré des frais souvent importants, tels que l'obligation d'envoyer un ou quelquefois plusieurs agents encaisser ces mandats à une échéance quelconque, alors même que son service particulier ne nécessiterait pas ce déplacement.

La Banque de France joue encore un rôle utile pour le service de la dette, en même temps qu'elle facilite l'écoulement des monnaies, leur réfection ou le retrait des pièces à démonétiser.

Elle paie, en effet, gratuitement les coupons au porteur des rentes françaises et des autres valeurs du Trésor et ouvre ses guichets à leur émission. Mais, en dehors du concours prévu par la loi, la Banque offre toutes les facilités possibles pour aider au placement de nos emprunts.

Lors de l'emprunt de janvier 1891, la Banque put fournir, tant par ses escomptes que par ses avances, 12 fois 1/2 la couverture de l'emprunt, qui a été souscrit 16 fois 1/2 : elle avait mis, en effet, à la disposition du public 1.081.626.517 fr. 15 du 5 au 10 janvier. D'autre part, en 1901, dans le

but de faciliter l'emprunt, elle supprima, du 16 au 23 décembre, la limitation pour les avances, diminua le minimum de jours des avances ordinaires et délivra gratuitement, dans toutes ses succursales, aux établissements de crédit, des virements même télégraphiques sur Paris.

Si nous passons maintenant au service qu'elle rend dans la circulation de la monnaie, nous verrons qu'elle procède, aussi bien à Paris que dans ses succursales, au trébuchage et au tri des pièces légères et qu'elle se charge de les faire parvenir à ses frais à l'hôtel des monnaies ; enfin elle centralise les pièces dont on a décidé la démonétisation, comme on vient de le faire récemment pour les monnaies divisionnaires grecques.

En somme, si la Banque n'est pas encore chez nous le caissier officiel de l'Etat, elle en remplit du moins les principales attributions. Il a souvent été question d'élargir encore ses fonctions ; il s'agirait de la charger du service des trésoriers généraux, évitant ainsi le voyage continuel et réciproque des fonds de la Banque de France aux trésoriers, qui souvent prélèvent le matin pour reverser le soir. Il serait, d'après cette opinion, beaucoup plus pratique de confier à la Banque le soin de recevoir directement l'argent des comptables et de payer les mandats de dépense.

Malheureusement, cette manière de voir a le gros tort de laisser de côté la principale mission des trésoriers généraux, qui, outre la responsabilité des manipulations d'espèces, doivent exercer

leur contrôle sur les recettes et les dépenses. Or, il est impossible de confier à la Banque, établissement privé, une semblable mission.

Le système actuel paraît donc très suffisant, et nous ne croyons pas qu'il soit utile d'accroître le rôle de la Banque ; rien n'empêche d'ailleurs que les trésoriers généraux n'en arrivent à délivrer à des personnes notoirement connues, et sous leur propre responsabilité, des bons à encaisser directement à la Banque au compte du Trésor : on pourrait éviter ainsi, pour les gros paiements, une manipulation inutile.

Nous n'avons envisagé jusqu'ici que le petit côté du rôle de la Banque en matière de crédit public, une part qui ne lui donne qu'un travail matériel, utile sans doute au pays, mais sur lequel elle n'a aucune action.

Tout autre, au contraire, est le rôle que nous allons lui voir jouer dans les avances qu'elle est amenée à faire à l'Etat. La Banque, en effet, doit lui prêter son concours, mais sans devenir un instrument entre ses mains ; elle doit, pour cela, chercher à régler sa confiance vis-à-vis de lui sur la confiance de l'opinion publique. D'autre part, la Banque d'émission ne doit prêter à l'Etat que le montant de son capital et, au besoin celui de ses réserves ; les comptes courants, les dépôts, l'émission dans la partie qui excède l'encaisse métallique ne peuvent être prêtés à l'Etat, mais doivent être placés uniquement en opérations productives ayant pour base un portefeuille sain et réalisable

d'une manière constante, sûre et expéditive. Il faut, en un mot que l'émission soit proportionnelle non pas au développement des opérations du Trésor, mais aux nécessités du marché. C'est pour ne pas s'être assez inspirée de ces principes que la Banque d'Espagne n'a pu exercer jusqu'ici sur son pays qu'une influence plutôt désastreuse.

La Banque de France, au contraire, n'a pas dépassé jusqu'ici, en temps normal, dans ses avances à l'Etat, les limites que pouvait lui fixer une saine politique, aussi bien dans son intérêt personnel que dans celui du pays. C'est ainsi que l'avance permanente s'élève actuellement à 180 millions : 60 millions avancés en vertu de la convention du 10 juillet 1857, 80 millions en vertu de la loi du 29 mars 1878 et 40 millions à la suite du renouvellement du privilège du 17 novembre 1897. Depuis cette dernière loi, le gage donné en garantie de l'avance permanente, qui consistait jusque-là en bons à renouveler trimestriellement, est remplacé par un bon unique de 180 millions échéant à l'expiration du privilège.

Il est bon de remarquer que ce chiffre de 180 millions est inférieur au chiffre du capital (182 millions 500.000 francs), sans même y comprendre les réserves, se montant actuellement à plus de 34 millions. D'autre part, nous avons déjà été amenés à constater que cette avance n'est généralement qu'une possibilité, un crédit ouvert pour l'Etat, qui n'en use que très rarement, puisque son solde créditeur balance le plus souvent le montant de son avance.

Mais s'il n'est pas difficile à la Banque de sauvegarder en temps normal ses intérêts vis-à-vis de l'Etat, sa situation devient plus délicate en temps de crise politique, que la cause qui ait donné naissance à cette crise soit intérieure ou extérieure. La Banque, jusqu'ici, a toujours fait face de la meilleure façon possible à ces éventualités, et l'on a pu dire avec raison qu'elle était la Banque des Banques, le recours suprême du crédit en danger, l'institution de salut public aussi bien pour le commerce que pour l'Etat.

Déjà la Banque a fait ses preuves pendant les troubles de 1848. Elle ne s'y est pas départie de sa prudence dans les avances qu'elle a faites à l'Etat, et si d'aucuns ont pu en tirer un argument contre le privilège qui, d'après eux, a mis l'Etat en sa dépendance, il est plus juste de dire que ces mesures de prudence prises par la Banque ont eu l'heureux effet d'éviter une crise, une panique sur la circulation, ce qui aurait amené la ruine du crédit public avec celle du crédit privé.

Toutes les avances faites à l'Etat ont été gagées par des titres de rente et aussi, dans certains cas, par des ventes de propriétés domaniales. C'est ainsi que, pour gager le remboursement de la deuxième moitié des 150 millions avancés en 1848, le Gouvernement s'engagea à passer vente à la Banque de 84.729 hectares de forêts, avec faculté de les réaliser à partir du 1er janvier 1849; la valeur en avait été évaluée de gré à gré par le ministre des finances et le gouverneur. La garantie

de la vente fut supprimée en août 1850 avec la réduction du crédit à 75 millions.

De même au département de la Seine, aux villes de Paris et de Marseille, la Banque de France fit, en 1848-49, des avances respectives de 3 millions, 10 millions et 3 millions à 4 °/₀ gagés sur nantissement d'obligations départementales ou municipales, garanties hypothécairement par des immeubles.

Mais c'est surtout en temps de guerre que la Banque de France prend, au point de vue financier, une situation nettement prépondérante. C'est qu'il ne suffit pas d'avoir de bons généraux et de bons soldats, ni même d'avoir de l'argent. « On disait autrefois : l'argent est le nerf de la « guerre. Cette vérité a cessé d'être juste. La « guerre moderne présente de telles consomma- « tions de capitaux que l'argent ne suffit plus, il « faut le crédit » (1).

Aussi peut-on regarder comme une institution d'un autre âge le trésor de guerre enfermé par la Prusse dans la tour de Spandau (2) qui était, avant 1870, de 140 millions, et qui a été porté depuis à 200 millions, en contre-partie desquels sont émis des billets du Trésor.

En France, notre trésor de guerre consiste dans

---

(1) Discours de M. Rouvier sur le renouvellement du privilège (6 juillet 1894).

(2) Ville forte située dans le Brandebourg, à 14 kilomètres de Berlin.

l'énorme encaisse de notre Banque nationale dont l'Etat favorise l'accroissement par le cours légal. Dès le début des hostilités, elle pourra être, en effet, d'un gros secours pour l'Etat qui la protégera elle-même par le cours forcé. Mais le trésor le plus inestimable que nous possédions, c'est le crédit sans bornes dont jouit la Banque de France, ce crédit dont parlait Thiers à l'Assemblée nationale : « En lui permettant d'émettre 2.400 mil-« lions de billets, nous lui remettions le crédit de « l'Etat qui est un crédit politique ; mais elle, en « échange, nous remet le sien qui est un crédit « commercial. » C'est qu'en effet ce crédit nous avait été d'un puissant secours. Me Burdeau, dans son rapport déposé en 1892 sur le bureau de la Chambre, trouve que ce qui est à imiter de la part de la Banque, c'est que par sa conduite antérieure, par sa réputation de richesse, de prudence, de juste indépendance, elle s'est accumulé d'avance un tel trésor de crédit, acquis dans le public et au dehors une confiance si profonde et qu'enfin personne au monde n'ait songé à douter, en face de ces gigantesques opérations d'escompte entreprises avec un gouvernement vaincu dont une moitié était assiégée et l'autre en fuite devant l'invasion, que ces opérations ne fussent au fond sages et sûres autant qu'elles étaient patriotiques.

---

(1) *Histoire de la Banque de France et des principales institutions de crédit.*

L'on comprend alors l'exclamation de M. Courtois au début de son ouvrage : « Tout est perdu « fors l'honneur, écrivait François Ier à sa mère « après le désastre de Pavie ; tout est perdu fors « le crédit, a-t-on pu penser après la catastrophe « de Sedan. »

La Banque de France, dès le début de la guerre, avait bien compris cette mission qu'a retracée depuis son gouverneur d'alors : « En présence de « la situation si profondément exceptionnelle, « nous n'étions plus libres de rester dans les con- « ditions de proportion et de mesure qui doivent « en temps normal caractériser l'Administration « de la Banque de France. Nous devions accepter « et nous l'avons fait résolument, les conséquen- « ces irrésistibles de cette situation ; nous devions « songer moins aux difficultés et aux embarras « de l'avenir qu'au salut de l'Etat et à la solidarité « qui unit si étroitement le sort de la Banque aux « destinées du pays » (1).

Il ne va pas sans dire que les sous-gouverneurs qui se succédèrent auprès de la Délégation de Bordeaux n'eurent quelquefois la crainte d'outrepasser les droits qu'ils pouvaient tenir de leur Administration centrale et qu'ils montrèrent quelques difficultés dont on ne peut certes pas les blâmer.

M. Cuvier quitta Paris le 8 septembre 1870 pour s'installer à Tours, puis le 18 octobre à Bor-

(1) Déclaration de M. Rouland, gouverneur, en janvier 1871.

deaux. Il prit la responsabilité d'engager la Banque pour un prêt à l'Etat de 100 millions, mais ne voulant aller plus avant sans l'autorisation de la Banque centrale, devant la demande d'un nouveau crédit, il se fit mettre en congé et fut remplacé par M. Legrand de Vilers, trésorier payeur de la Gironde, qui, acceptant des fonctions provisoires, autorisa un crédit de 50 millions ; il fut remplacé lui-même (3 janvier 1871) par M. O'Quin, trésorier payeur des Basses-Pyrénées, qui consentit encore des avances de 100 millions pour toutes les nécessités jusqu'au rétablissement des communications avec Paris, mais il fit affecter des forêts domaniales en nantissement.

Malgré les reproches que l'on adressa à cette Délégation de la Banque, on peut dire qu'elle fit face à tous les besoins réels, et dans le rapport que fit le 17 juin, à l'Assemblée nationale, la commission chargée d'examiner le projet de loi d'un emprunt de 2 milliards, on rend hommage à la Banque de sa conduite patriotique pendant la guerre en la félicitant de sa prudente tenue à l'égard de la Délégation de Bordeaux, dont les demandes auraient pu l'inciter à de dangereuses concessions si elle n'avait accordé son concours que dans des proportions indispensables pour éviter des catastrophes ou prévenir des résolutions extrêmes.

Pendant la guerre, la Banque avança à l'Etat 1.530 millions, chiffre arrêté le 3 juillet 1871 à Versailles, entre M. Pouyer-Quertier, ministre

des Finances, et M. Rouland, gouverneur (1); elle avait pris du reste, pour ses avances, toutes les garanties possibles. Elle ne s'arrêta pas encore là et, par le traité du 2 juin 1873, la Banque complétait le dernier paiement à l'Allemagne en versant à l'Etat 150 millions qu'elle se faisait garantir par l'affectation des 300 millions à recevoir pour libération des souscriptions à l'emprunt.

Il est bon de remarquer également que la Banque, institution privée, offre pendant une guerre l'avantage de ne pas pouvoir faire l'objet d'une saisie de l'envahisseur; c'est ainsi qu'en 1870-71, l'Allemagne dût rembourser les sommes

---

(1) Décomposition des avances faites pendant la guerre :

1° 18 juillet 1870 : escompte de bons du Trésor .	50 millions.
2° 18 août 1870 : engagement verbal du ministre, M. Magne . . . . . (remboursables sur les premiers produits de l'emprunt.)	50
3° 19 août 1870 : dépôt de titres pour le service des caisses d'épargne	40
4° 24 septembre 1870 : bons du Trésor	75
5° 5 décembre 1870 : bons du Trésor	200
6° 22 janvier 1871 : garantie p[r] les forêts de l'ancienne liste civile.	400
7° 13 mars 1871 : — —	50
8° 30 mars 1871 : — —	90
9° 15 avril 1871 : — —	75
10° 17 mai 1871 : — —	150
11° 10 juin 1871 : — —	50
12° Avances aux trésoriers de Strasbourg et Metz.	30
13° Avance autorisée par la loi de 1857.	60
14° 3 juillet 1871.	210
	1530 millions,

garantis par l'inscription d'office au budget de chaque année, à partir de 1876, d'une somme de 200 millions, plus les intérêts.

que ses armées victorieuses avaient prises de force dans les succursales de la Banque : à Reims, l'encaisse prise le 4 septembre fut rendue le 7 ; à Strasbourg, 6.361.000 francs pris le 28 septembre furent remboursés le 13 janvier 1872, bien que les sacs aient porté une mention « à la disposition du Trésor », l'inspecteur envoyé par la Banque centrale, M. Robert, ayant démontré que la Banque était non le caissier mais le banquier de l'Etat.

Les tristes journées de la Commune qui suivirent la guerre de 1870 furent, pour la Banque, une nouvelle occasion de donner au pays une preuve de sa prudence et de son habileté. Sous l'heureuse direction de son sous-gouverneur resté à Paris, M. le marquis de Plœuc, elle montra une certaine fermeté qui en imposait aux insurgés, n'abandonnant, et toujours par les plus petites fractions possibles, que le strict nécessaire pour assurer la conservation de son actif qui s'élevait alors à 1.424 millions. Elle eut recours à l'ensablement, dont elle n'avait usé qu'en 1814; elle eut enfin, dans la personne de son sous-gouverneur, la présence d'esprit, pour conserver son personnel constitué en garde nationale, d'exhumer un vieux décret du 3 septembre 1792, date bien faite pour en imposer aux insurgés et ainsi conçu : « L'Assemblée nationale décrète que tous les se- « crétaires, commis des bureaux de l'Assemblée « nationale, ceux des ministères et autres admi- « nistrations publiques seront tenus, dans les dan-

« gers de la Patrie et aux signaux d'alarme, de se « rendre sur le champ dans leurs bureaux qui « deviennent pour eux le poste du citoyen. » La perte totale ne s'éleva qu'à 16 millions, dont 9 millions furent supportés par la Ville de Paris, au compte de laquelle ils avaient été prélevés par les communards, se prétendant les représentants légaux de la ville; les 7 autres millions restèrent à la charge de la Banque. A la vérité, le fait des versements de la Banque de France à la Commune a eu pour conséquence de profiter à l'État: car, en sauvant du pillage ce grand établissement, il a par cela même évité au pays un effroyable désastre financier et commercial. Mais, malgré l'avis de la Banque qui prétendait s'appuyer sur les lettres du Gouvernement de Versailles, le rapport de M. le commissaire du gouvernement David, au Conseil d'Etat, rapport qui aboutit à l'arrêt du 18 mai 1877, proposa de laisser la perte à la charge de la Banque, en « considérant que, pendant l'insurrection, « le ministre s'est borné, par ses lettres en date « des 30 mars, 26 et 30 avril 1871, à insister pour « que les membres du Conseil général de la Ban- « que présents à Paris continuent d'y délibérer et « ensuite à leur témoigner toute la satisfaction « qu'éprouvait le gouvernement de leur courage « et de leur dévouement, et à les engager à persé- « vérer jusqu'à la fin dans la voie qu'ils avaient « adoptée. » Cette constatation officielle et publique du service rendu pàr la Banque fut la seule compensation de la perte qu'elle avait subie.

Léon Say proposa bien, par la suite, d'en mettre la moitié à la charge de l'Etat, mais n'y réussit pas.

L'énumération des services rendus à l'ensemble du pays par la Banque de France ne serait pas complète si l'on ne mentionnait dans cette étude les impôts et redevances qu'elle voit augmenter chaque année, presque concurremment avec le développement de ses affaires, si bien que l'on peut dire que toutes les améliorations, que tous les nouveaux services imposés à la Banque ou institués spontanément par elle, l'ont été au profit exclusif du public et de l'Etat, aux frais de la Banque elle-même.

C'est que la Banque, en dehors des impôts généraux qu'elle a à payer comme toutes les autres banques et sociétés par actions (contributions directes, timbres des actions, impôts des dividendes, impôts sur les intérêts des avances consenties aux sociétés), a à supporter, comme prix de son privilège, un impôt du timbre sur la circulation productive ou improductive, et se montant à 0,20 0/0 du chiffre de l'émission, et, en outre, une redevance égale au produit du huitième du taux de l'escompte par le chiffre de la circulation productive, sans que cette dernière somme soit inférieure à 2 millions. L'on verra alors, si nous en croyons M. Bourgarel, que, depuis 1897, le dividende moyen a diminué de 17 0/0 environ, et que, pendant que les actionnaires voyaient ainsi leur

revenu diminuer d'un cinquième, l'Etat voyait sa part grossie de 239 o/o (1).

Les sociétés de dépôt sont beaucoup plus avantagées chez nous que la Banque de France qui a à sa charge la Trésorerie d'Etat, sans jouir de la liberté d'action dont ces sociétés peuvent user pour leur plus grand profit. Elles peuvent se servir, en effet, pour leur emploi productif, de capitaux à vue leur coûtant 0,50 ou au maximum 1 o/o, alors que la circulation fiduciaire de la Banque de France qui, aux yeux de beaucoup, passe pour lui être gratuite, lui coûte, d'après M. Théry, tant en impôts qu'en frais de fabrication de billets, un taux qui, pour les périodes observées (1898-1907), atteint le chiffre de 1,40 o/o; il est d'autant plus élevé que le chiffre moyen annuel de la circulation à découvert a été plus faible comme en 1905, où il a été de 2,37 o/o.

La Banque s'est du reste toujours acquittée loyalement de toutes ses dettes vis-à-vis de l'Etat, ne cherchant à en éluder aucune par des déguisements d'écritures et ne craignant pas, malgré la charge toujours grossissante de ses impôts, de divulguer ses opérations; c'est un exemple salutaire donné à nos banques privées, au Crédit Lyon-

---

(1) Moyenne annuelle en francs :

Périodes	Dividendes distribués	Taxes d'émission	Impôts ordinaires	Total des impôts
1858-1897 . .	29.934.562	1.037.414	1.303.437	2.340.851
1898-1908 . .	24.886.363	6.051.057	1.879.187	7 930.244

(*Economiste Européen*, 1909, I, p. 297.)

nais, par exemple, lorsque l'on se rappelle les paroles prononcées par M. Mazerat à l'assemblée de 1900 et rapportées par Lysis : « Tous les établissements de crédit sont soumis à des taxes fiscales extrêmement lourdes, et il serait impossible de livrer des chiffres à la publicité (1) ».

Bien au contraire, la Banque donne une aide tacite à l'Administration de l'Enregistrement en tenant la main à n'avoir dans son portefeuille que des effets particulièrement réguliers au point de vue du timbre, rejetant notamment, avec les effets insuffisamment timbrés, les chèques portant une mention d'échéance ou les timbres non annulés à l'encre grasse; elle fait aussi soumettre à la formalité du timbrage tous les titres provenant d'ordres de Bourse passés par ses mains, n'en faisant pas même exonérer ceux qu'elle a fait négocier dans des bourses étrangères. La Banque a d'ailleurs une telle réputation d'honnêteté qu'elle n'est pour ainsi dire l'objet d'aucun contrôle de l'Enregistrement.

Il ne faut pas oublier, en terminant, les services rendus par la Banque à ceux qui sont dans le besoin, les secours qu'elle donne régulièrement aux bureaux de bienfaisance dans chaque ville où elle est établie et pour lesquels elle vote une somme fixe, se réservant d'augmenter le chiffre annuel lorsque les circonstances le demandent, ainsi

---

(1) Lysis. *Contre l'oligarchie financière en France*, p. 81.

qu'elle l'a généreusement fait en doublant, en 1891, toutes ces allocations en raison de la rigueur exceptionnelle de l'hiver.

Elle a enfin servi à recueillir et à centraliser les souscriptions destinées au soulagement des infortunes ou au service du pays, montrant aussi souvent, par son exemple à l'épargne nationale, le chemin à suivre pour la plus grande gloire du pays (1).

---

(1) Souscriptions reçues à la Banque de France depuis 1870 :
1° Pour la reconstruction du palais de la Légion d'Honneur (7 juillet 1871) ;
2° Pour la libération du territoire (12 février 1872) ;
3° Souscription Pasteur (22 mai 1896) ;
4° Pour les victimes de la catastrophe de la Martinique (15 mai 1902) ;
5° Pour les blessés des armées russes (29 février 1904) ;
6° Pour la catastrophe de Courrières (13 mars 1906) ;
7° Pour les victimes des désastres de l'Italie méridionale (2 janvier 1909) ;
8° Pour les victimes des tremblements de terrre du midi de la France (17 juin 1909).

CONCLUSION

Le contact direct de la Banque de France avec l'épargne nationale.

Après avoir vu la prudence que la Banque de France met dans toutes ses opérations et, partant, l'exemple salutaire qu'elle donne au pays, il serait peut-être bon, pour prévenir toute objection, de montrer qu'il n'est pas du tout impossible à la Banque d'exercer cette mission tutélaire. C'est qu'il n'est plus temps de dire que la Banque ne peut pas influer ou du moins ne peut influer que très indirectement sur l'épargne nationale en objectant que, pour la majorité du pays, elle n'est qu'une inconnue qui plane dans une sphère accessible seulement à une élite et qu'elle ne peut pour ainsi dire servir de modèle à personne, puisque personne ne la connaît : tout au plus pourrait-on citer à l'appui de cette thèse l'opinion bien surannée et toute de parti pris d'ailleurs des frè-

res Pereire (1). Mais écoutons plutôt son gouverneur, lorsqu'il cherche à montrer aux représentants des Etats-Unis le rôle que notre Banque privilégiée tend de plus en plus à jouer dans l'organisation nationale : « La Banque de France est res-
« tée longtemps, en effet, la banque des banques;
« mais, depuis qu'elle a couvert le territoire de
« nombreux comptoirs, depuis que le montant
« minimum de toutes ses opérations a été abaissé;
« qu'elle a ouvert à tous ses comptes de dépôt;
« qu'elle s'est efforcée de faire comprendre et de
« réduire à leur minimum essentiel les formalités
« exigées par sa charte spéciale, le monde com-
« mercial est venu directement à elle dans une
« mesure beaucoup plus large. En même temps,
« son crédit sortait plus fort, plus affermi, plus
« populaire de toutes les crises politiques et finan-
« cières, à tel point qu'aujourd'hui l'on peut ré-
« pondre sans hésiter qu'elle est déjà et qu'elle
« tend à devenir de plus en plus, comme vous nous
« le demandez, la banque de tout le public fran-
« çais (1).

Il serait facile de fournir des preuves montrant dans le concret la réalisation de ce programme. C'est d'abord par l'augmentation constante de ses

---

(1) « Son organisation, la composition de son personnel, les « traditions sur lesquelles repose sa confiance dans sa propre « stabilité, tout tend à circonscrire son action dans une région « privilégiée. » (Pereire, *Réorganisation du système des Banques*, p. 23.)

(1) *Conversation Aldrich-Pallain*, p. 25.

comptoirs que la Banque se démocratise, car elle accroît chaque jour son réseau d'encaissement en y rattachant de nouvelles localités et elle crée des bureaux auxiliaires partout où le besoin s'en fait sentir. On peut remarquer d'ailleurs qu'elle a devancé sur ce point les charges que lui imposait le législateur de 1897, puisqu'il ne prescrivait que la création d'un bureau annuel pendant la durée du privilège, tandis qu'on l'a vue faire fonctionner, dès 1908, les derniers bureaux concordataires (1). Bien plus, elle a même ouvert à Etampes, au mois de juillet dernier, son premier bureau créé en dehors des prescriptions légales.

Loin de s'arrêter dans cette voie et sans aucune autre obligation que le souci des services qu'elle doit rendre à l'industrie et au commerce français, elle continue sans cesse ses créations au cours de cette année, érigeant en succursale son jeune siège de Longwy, et décidant l'ouverture de bureaux à Argenteuil, Armentières, Briey et Villefranche; elle arrivera même prochainement par l'ouverture d'une annexe à Lyon-Brotteaux, à la création de ces bureaux de quartier, qui ont fait

---

(1) Bureau de 1908 : Longwy, ouvert le 23 décembre 1907.
— 1909 : Dieppe, ouvert le 11 mai 1908.
— 1910 : Pontoise, ouvert le 5 octobre 1908.
— 1911 : Béthune, ouvert le 9 novembre 1908.
— 1912 : Arles, ouvert le 18 janvier 1909.
— 1913 : Caudry, ouvert le 18 janvier 1909.
— 1914 : Asnières-sur-Seine, ouvert le 21 décembre 1908.

dans nos grandes villes la fortune des établissements de crédit.

A l'heure actuelle, nous arrivons ainsi au chiffre de 489 places bancables contre 261 existant en 1899 et 317 seulement prévues par la loi de renouvellement du privilège. On peut donc bien dire qu'il n'est plus de ville où l'activité du commerce et de l'industrie ait quelque intensité et qui soit dépourvue d'une succursale ou d'un bureau.

Il est bon de noter enfin que l'habitude de domiciliation qui se répand de plus en plus parmi les commerçants importants augmente d'elle-même la masse du papier bancable, et que, d'autre part, l'usage du compte extérieur accessible à tous, donne à la Banque de France toute l'extension territoriale désirable.

Mais c'est surtout par l'augmentation et le développement de ses services que la Banque a cherché à faire de plus en plus corps avec l'ensemble de la nation, mettant ainsi en pratique une idée qui avait présidé à sa fondation, comme nous le prouve cet article de ses statuts fondamentaux : « Il sera pris des mesures pour que les avantages « résultant de l'établissement de la Banque se fas- « sent sentir au petit commerce » (1).

Cette tendance démocratique a pris un développement de plus en plus marqué au cours de ces dernières années grâce aux pressants appels adres-

---

(1) Statuts fondamentaux du 16 janvier 1808 (art. 15).

sés par le gouvernement de la Banque à son personnel pour le pousser à développer les comptes ouverts directement aux industriels, commerçants et agriculteurs.. Les résultats sont déjà fort satisfaisants, et, dans une note du 28 juillet dernier, le gouverneur faisait ressortir qu'à la date du 1er, les engagements directs de l'industrie, du commerce et de l'agriculture représentaient 30 % du portefeuille des succursales, marquant ainsi en huit mois une augmentation de 6 %.

La Banque a étendu aussi dans une large mesure le bénéfice de ses avances en abaissant depuis 1890 leur minimum à 250 francs, mettant ainsi ses services à la disposition d'une petite clientèle assez nombreuse, puisque le nombre des avances de 250 à 500 francs, bien que plutôt réduit actuellement, s'élève encore à 4.202.

En un mot, on peut dire que la Banque est maintenant à la portée de tous; la seule raison qui peut la retenir dans son expansion toujours croissante, c'est son désir, très légitime d'ailleurs, de ne pas opposer une concurrence préjudiciable aux autres maisons de banque qui demeurent toujours des intermédiaires indispensables dans de nombreuses circonstances.

Il ne suffit pas de dire que la Banque est accessible à tous, car il convient de noter également dans le même ordre d'idées que, telle qu'elle fonctionne actuellement, elle peut servir d'intermédiaire pour presque tout ce que l'on est convenu de comprendre dans le cadre des opérations de banque.

Si nous nous arrêtons un instant aux récentes créations de service, une des plus importantes innovations à signaler c'est l'ouverture des comptes de dépôts de fonds que la Banque admet depuis le 1er février 1895. Sans parler de la forme plutôt incommode des récépissés à vue, elle ne recevait en effet, jusque-là, de dépôts de fonds que de ses comptes courants; mais, comme l'accès au compte courant est entouré de formalités qui, sans être réellement gênantes, suffisent cependant pour écarter les clients n'ayant pas l'habitude des affaires, on usait peu pour les dépôts d'argent des services de la Banque; c'est cette lacune que la réforme de 1895 a réussi à combler. Depuis cette époque, toute personne pouvant justifier de son identité peut se faire ouvrir un compte de dépôt à la Banque par un simple versement minimum de 500 francs, ce qui lui permettra par la suite d'effectuer, sans autre intermédiaire, toutes ses opérations de caisse. Le seul inconvénient qu'on peut voir pour le public à cette nature de compte, c'est qu'il n'est pas productif d'intérêt, mais on conviendra vite que le fait d'accepter des dépôts portant intérêt serait plein de dangers; on ferait d'abord aux banques et aux sociétés de crédit cette concurrence que notre établissement national veut éviter à tout prix, mais ce qui est plus grave encore, c'est qu'en voulant gagner les intérêts à bonifier, on risquerait presque fatalement de sortir du cadre des opérations d'une banque d'émission.

On peut donc dire que pour le fonctionnement de ses divers comptes, la Banque a fait tout ce qu'elle devait, augmentant encore ses facilités pour les clients nombreux qui ne résident pas au siège même du comptoir de la Banque, grâce à l'ouverture de comptes extérieurs qui permettent de faire avec elle toutes opérations par correspondance, opérations pour lesquelles elle va même jusqu'à éviter les frais de poste pour tous ceux qui habitent une localité où fonctionne son service d'encaissement.

Comme corollaire à l'ouverture des comptes de dépôts de fonds, la Banque de France, depuis le mois de mai 1896, se charge de servir d'intermédiaire pour toutes les négociations de titres aussi bien dans les bourses françaises que dans les bourses étrangères ; sa compétence s'étend d'ailleurs sur toutes les autres opérations concernant les titres : encaissements de titres amortis, libérations, échanges, souscriptions, conversions, timbrages, assurance contre les risques du remboursement au pair et de la non vérification des tirages.

Ces opérations, dépôts et avances compris, ont du reste pris un tel développement que, depuis 1894, la Banque a dû les isoler dans un immeuble qu'elle a acheté place Ventadour, assurant ainsi la parfaite sécurité des dépôts et la commodité du public, tout en permettant le plus grand développement de cette partie de ses services.

Il ne faut pas oublier de mentionner non plus

la création, dans une part de ses succursales et même de ses bureaux, toujours grandissante (1), d'un service de coffres-forts offert au public avec toutes les garanties désirables et complété par le paiement gratuit de tous coupons pour les locataires.

La Banque a admis aussi depuis 1902 le principe de la lettre de crédit dont l'utilité s'accroît avec le développement de ses comptoirs établis sur tous les points importants du pays; la minutie et la prudence dont elle entoure ce nouveau service la font rechercher du public à qui la Banque la délivre sans condition autre qu'une justification d'identité.

Si la Banque a ainsi cherché à accorder des facilités à cette partie de la clientèle que nous pourrions appeler clientèle de luxe, elle n'a pas oublié non plus ceux qui ont besoin d'elle pour travailler, et nous pouvons citer une mesure nouvelle destinée à rendre de grands services aux petits commerçants que gênent encore les formalités de l'ouverture d'un compte d'escompte; c'est la remise d'effets à l'encaissement, remise qui peut être effectuée par tous les titulaires de compte sans distinction et pour toutes les places bancables. Ajoutons, du reste, que le portefeuille d'escompte lui-même recueille déjà beaucoup de petits effets et que leur nombre va s'accroissant chaque année, si bien

---

(1) Au 1er février 1909, la Banque possédait 47 succursales et 10 bureaux pourvus d'un service de location de coffres.

qu'en 1908, le nombre des effets au-dessous de 100 francs entrés en portefeuille formait à Paris près de la moitié de la présentation totale (1).

Sans anticiper sur les décisions de la Banque, nous pouvons déjà parler d'une opération qui, sans avoir obtenu tout à fait droit de cité, commence à occuper une place intéressante, c'est l'encaissement et même l'escompte du papier sur l'étranger, que la Banque se charge de négocier au mieux des interêts de ses clients.

Nous ne pouvons enfin mieux faire, pour clôturer la liste de ses nouvelles créations, que de rappeler les services gratuits qu'elle rend pour l'émission et le paiement des rentes françaises, services imposés sans doute par le législateur, mais qui n'en sont pas moins une commodité de plus pour le public.

Il semble bien alors que la Banque réponde à tous les besoins et que tous, petits et grands, peuvent traiter avec elle. Nous pouvons constater d'ailleurs que toutes ces nouvelles dispositions ont été bien comprises du public qui leur a réservé un bon accueil, puisque le nombre de comptes ouverts à la fin de 1908 était de 91.458 alors qu'il y a seulement dix ans après la créa-

---

(1)

Effets de 5 à 10 francs .	243.675
Effets de 11 à 50 francs .	2.044.598
Effets de 51 à 100 francs .	1.419.719
Effets au-dessus de 100 francs .	3.964.615
	7.672.605

tion des comptes de dépôts de fonds, leur nombre n'était que de 31.486. Les simples dépôts de titres eux-mêmes, sans accuser une différence aussi considérable, présentent dans le même espace de temps une augmentation fort sensible (1), tout en laissant ressortir une diminution du portefeuille moyen.

Mais ce n'est pas tout de montrer que la Banque est à même de concourir à l'administration des fortunes acquises, nous voulons prouver qu'elle peut également servir à constituer et à augmenter ces fortunes. C'était du reste l'esprit de son institution; car dans ses statuts primitifs, une des opérations du nouvel établissement consistait « à ouvrir une caisse de placement et « d'épargne dans laquelle toute somme au-dessus « de 50 francs serait reçue pour être remboursée « aux époques convenues. La Banque, disaient en- « core ces statuts, paiera l'intérêt de ces sommes, « elle en fournira des reconnaissances au porteur « ou à ordre » (2).

Mais c'était un peu trop sortir des attributions d'une banque d'émission, surtout dans les tâtonnements du début ; aussi cette disposition ne fut pas reproduite dans les statuts de 1808 qui l'abrogent ainsi implicitement.

---

(1)

	Nombre de déposants	Nombre de dépôts	Nombre de titres	Valeur
	—	—	—	—
24 décembre 1898.	67.111	479.223	8.575.680	5.821 millions
24 décembre 1908.	94.998	763.264	12.218.005	7.646 millions

(2) Statuts primitifs du 24 pluviôse an VIII (art. 5, § 5).

On n'est jamais revenu à cette pratique, mais depuis le 1er janvier 1898 la Banque se charge, sur l'ordre écrit de ses déposants, de leur ouvrir des comptes de capitalisation pour le remploi des arrérages des fonds publics français en valeurs de même nature, lorsque la somme de rente à encaisser permet de faire au moins une opération par an : il faut donc environ 120 francs de rente 3 % et 540 francs de rente amortissable. Cette création fut une des suites non imposées du dernier privilège.

Il est bien certain que cette capitalisation est encore bien peu répandue et que ce n'est pas cette mesure restreinte qui peut faire dire que la Banque de France ouvre directement des facilités à l'épargne ; toute autre, au contraire, est la part qu'elle tend de plus en plus à se créer par le fonctionnement de ses comptes d'avances sur titres qui subissent aujourd'hui une augmentation continue. Cette proposition semble au premier abord une dérision, car les comptes d'avances sont presque d'un commun accord le signe d'une situation peu brillante, mais il est loin d'en être toujours ainsi et voici la manière dont on peut les comprendre.

On admettra facilement que toute personne peut se voir, à un moment donné, à la tête de fonds dont elle hésite à faire le placement parce qu'elle prévoit pour leur emploi des besoins plus ou moins éloignés. La solution qui vient d'ordinaire à l'idée, si l'on a la prudence de ne pas les

garder par devers soi, c'est de les déposer en compte courant dans une banque ou une société de crédit qui bonifiera 1/2 ou au maximum 1 °/₀ d'intérêt si le dépôt est à vue. On aura ainsi l'avantage d'éviter les risques de vol ou de perte et même la tentation qui pourrait pousser à les dissiper petit à petit sans y prendre garde. Mais la solution que présentent les comptes d'avances de la Banque offre des avantages plus appréciables encore. En plus de la sécurité, on évitera en effet de laisser ces fonds immobilisés pour ainsi dire, puisqu'il sera facile de les employer immédiatement en achetant des valeurs admises en garantie par la Banque qui rapporteront un bon revenu moyen de 3 °/₀, ce qui n'empêchera pas qu'à première réquisition on pourra obtenir de la Banque toutes les sommes désirées jusqu'à concurrence des 3/4 ou même des 4/5 du dépôt et cela par fractions et de la façon qu'on le désirera ; il est bon de remarquer en passant que les intérêts que l'on aura à payer pour ces prélèvements seront presque complètement balancés par le revenu des titres achetés.

On voit donc un gros avantage pour inciter aux placements et aux placements en titres de tout repos qui sont les seuls sur lesquels on pourra se faire consentir des prêts. Mais une fois le compte rendu débiteur par les avances que l'on est toujours plus ou moins amené à se faire consentir sur les titres achetés, la Banque devient pour son emprunteur une véritable caisse d'épar-

gne fonctionnant au taux de l'avance, car toutes les sommes que l'on pourra avoir par la suite à placer, même temporairement, à ce compte débiteur diminueront d'autant les intérêts à payer, puisque ces intérêts sont calculés au jour le jour sur le solde réellement débiteur; il en sera de même de tous les crédits et des coupons qui pourront venir rembourser le compte le jour de leur échéance. On trouvera aussi un avantage appréciable dans le compte d'avances pour les paiements à faire à des fouruisseurs de tous ordres, car il suffira d'émettre des chèques qui ne seront portés au débit du compte que le jour du paiement, présentant même un intérêt d'ordre général, puisqu'ils opèreront le drainage d'une partie inutile de la circulation, faisant faire ainsi un grand pas vers la compensation.

Malgré tous ces avantages, il faut bien reconnaître qu'il y a jusqu'à un certain point dans le compte d'avances de la Banque une porte ouverte à la spéculation, mais la Banque agit là encore comme modératrice en relevant lorsqu'il le faut le taux des avances pour arrêter les sorties,

Du reste, la spéculation n'est jamais le fait que d'un petit nombre de gens que l'on atteint rapidement par le relèvement de taux, car le résultat de l'expérience montre que, dans la majorité des cas, le titulaire d'un compte d'avances n'abuse pas du crédit qui lui est ouvert. Bien au contraire, le rentier français a une telle force d'économie que dès qu'il a rendu son compte débiteur par un prélève-

ment quelconque, voire même par un achat en bourse, il cherchera à combler par les arrérages de ses titres et aussi par des versements directs ce débit en somme fictif et arrivera à se trouver à la tête d'un capital grossi. Son habitude de vivre étant alors réglée sur les économies qu'il a dû faire pour ce premier remboursement, il continuera ainsi à économiser et à grossir presque continuellement son capital par des achats successifs et l'on peut bien dire en un mot, et cela en se basant sur l'observation que, contrairement à l'opinion générale, le compte d'avances pousse plus généralement les Français aux versements qu'aux prélèvements.

Tous ces exemples de démocratisation nous montrent surabondamment que la Banque de France est actuellement à même de rendre des services à tous et l'on peut redire avec M. Burdeau : « Tout citoyen français peut avoir du cré- « dit sous la seule condition de savoir s'en servir « utilement pour lui et pour tous » (1). On ne peut guère admettre que notre établissement national puisse pénétrer plus avant dans le pays sans se départir de cet esprit de prudence qui lui permet d'exercer sur tous une influence si salutaire, car nous pourrions craindre alors de lui voir répéter les exemples à bien des égards funestes donnés par la Banque d'Algérie dans ses prêts trop facilement consentis aux nouveaux co-

(1) Discours à la Chambre des Députés, le 30 juin 1892.

lons. « Prenez garde, disait encore M. Burdeau, « que les privilégiés du crédit ne soient alors ses « victimes ».

* * *

Il semble bien ressortir de toute cette étude que la Banque de France offre au pays le maximum de sécurité possible : l'unité de son privilège s'étendant à l'ensemble de son territoire en est, certes, déjà, une des principales garanties, car, comme le disait Léon Faucher dans son discours à l'Assemblée Nationale (1), « les banques départe- « mentales n'ont pas de boussole, elles regar- « dent de bas en haut, elles ne dominent pas la « situation comme une banque placée au sommet « du crédit ; elles ne consultent jamais le cours « des changes entre les pays étrangers et la « France et ne s'occupent que des besoins de la « place qu'elles desservent. » On pourrait ajouter que les banques départementales ont aussi le grave inconvénient d'être à la merci d'une crise locale, et l'on peut citer comme exemple, tout à l'avantage du principe d'unité, la façon remarquable dont la succursale de Roubaix a pu aider, en 1900, la place à traverser une crise sur les laines d'une gravité exceptionnelle.

A la fin du mois d'août, cinq importantes maisons de laine de Roubaix-Tourcoing, ne pouvant

1) Séance du 22 février 1848.

payer leur différence à la Bourse du terme, se virent réduite à l'obligation de réunir leurs créanciers. La caisse de liquidation subit de ce fait une perte considérable, et, comme conséquence, on fit afficher en Bourse, le 28 août, l'avis suivant: « Par « délibération du Conseil en date de ce jour, à « partir de la Bourse de 11 heures, toute vente « nouvelle à découvert ne sera enregistrée que « contre le versement d'un dépôt de 10.000 francs. « Au cas où le versement ne serait pas fait le len- « demain avant midi, une amende de 2.000 francs « par filière sera appliquée au vendeur. Toute « vente en couverture ou tout achat quelconque « restent sous l'empire de l'ancien règlement. »

Les suites de cette affiche se produisirent immédiatement : aucune affaire ne fut traitée et la cote même fut suspendue. La situation était devenue si grave que, d'après le correspondant de l'*Economiste Français* (1), les pertes subies par Roubaix-Tourcoing, en huit mois, pour son marché lainier, auraient atteint 80 millions.

Quelle résistance aurait pu offrir, en face d'une pareille crise, une banque locale, d'où certes tous les dépôts auraient été retirés à la première alarme ? La Banque de France, au contraire, a pu, sans compter, déverser sur la place l'or qu'elle pouvait puiser dans l'ensemble du pays, et les présidents des Chambres de Commerce de Roubaix et de Tourcoing ont pu dire avec raison, dans une com-

(1) Numéro du 8 septembre 1900.

munication destinée à rassurer le public : « La « Banque de France, dont le concours n'a jamais « fait défaut au commerce et à l'industrie des « deux villes, continue ses opérations dans des « conditions normales. »

Mais est-ce à dire que tout est parfait, et ne reste-t-il rien à souhaiter ?

Tout en admettant que la Banque de France soit toujours perfectible, nous pouvons dire cependant que ce n'est pas de son côté que doivent aller nos préoccupations, car nous pouvons être assurés qu'elle veille constamment pour suivre pas à pas l'évolution économique ; l'histoire de sa politique antérieure nous en est le plus sûr garant.

Mais, ce qui fait défaut à notre pays, c'est cet esprit d'initiative pour les affaires, cet esprit de décision que nous trouvons chez nos voisins, dont le tort n'est pas d'avoir trop développé leurs affaires, mais d'être allés trop vite ; nous pouvons même bien dire, au contraire, qu'en France le développement de l'industrie ne serait plus à l'heure actuelle de la hardiesse, après la grosse accumulation de capitaux que nous devons à notre prudence nationale.

M. Snyckers (1) rêve de voir se réaliser un jour l'alliance économique de l'Allemagne, devenue riche, mais qui n'a pas encore de capitaux, et de la France, dont l'épargne est à la recherche de placements, mais il serait certes fort dangereux

(1) *La Reichsbank et la Banque de France*, p. 189.

de s'engager dans cette voie, car, « au point de « vue moral, la distinction des nationalités est la « loi inéluctable du présent et vraisemblablement « aussi celle de l'avenir. Il s'en suit, quant aux « intérêts économiques, que les principes appli- « cables aux rapports entre nations ne doivent « pas être établis comme si les frontières étaient « effacées et l'Etat universel définitivement cons- « titué » (1).

Il faut que la nation arrive à un complet développement de toutes ses forces, qu'elle obéisse à cette loi de développement parallèle et de solidarité des différentes branches de l'industrie nationale.

List, dans son « Système national d'Economie politique », classifie les différentes formes de constitution économique : l'état sauvage, l'état pastoral, l'état agricole-manufacturier, l'état agricole-manufacturier-commercial. Une nation, pour lui, n'est normale que si elle a atteint ce dernier état. Il est bien entendu que toutes les nations ne peuvent prétendre à ce complet développement qui comporte un grand territoire muni d'abondantes ressources naturelles.

Mais quand ces conditions sont réunies, comme elles le sont en France, le premier devoir de la nation est de tendre de toutes ses forces vers la réalisation de cet idéal de l'Economie nationale. Or, il semble bien que notre pays est maintenant

---

(1) Cauwès, *Cours d'Economie politique*, tome I, p. 144.

à même de mettre en pratique cette solidarité des forces productrices sur laquelle repose l'autonomie nationale. Il serait donc à souhaiter de voir employer de plus en plus chez nous ces énormes capitaux qui s'en vont par delà les frontières soutenir nos concurrents étrangers, assurant ainsi, de la façon la plus certaine, le développement et l'indépendance économiques du pays.

Vu :
Edouard Dolléans.

Vu :
Le Doyen de la Faculté de Droit
de l'Université de Dijon,
E. Bailly.

Vu et permis d'imprimer :
Dijon, le 24 novembre 1909.
Le Recteur de l'Académie de Dijon,
E. Boirac.

BIBLIOGRAPHIE

I. — PUBLICATIONS PÉRIODIQUES

Comptes rendus de l'Assemblée générale des Actionnaires de la Banque de France.

Economiste Européen.

Economiste Français.

Journal des Economistes.

Journal Officiel de la République Française.

Le Messager de Paris.

Pour et Contre.

Le Rentier.

II. — OUVRAGES DIVERS

G. Bousquet. — *La Banque de France et les Institutions de Crédit.* Paris, Paul Dupont, 1885.

L. Brocard. — *Concentration et Centralisation dans le Commerce de Banque.* Nancy, 1908.

P. Cauwès. — *Cours d'Economie politique.* Paris, Larose et Porcel, 1893.

A. Courtois fils. — *Histoire de la Banque de France et des principales Institutions de Crédit, depuis 1716.* Paris, Guillaumin, 1875.

E. Depitre. — *Le Mouvement de concentration des Banques allemandes.* Paris, Rousseau, 1905.

Enquête sur la Question monétaire. Paris, Imprimerie nationale, 1872.

Entretien de M. Aldrich, sénateur, président et des membres de la Commission nationale monétaire des Etats-Unis, avec M. Georges Pallain, gouverneur de la Banque de France (26 septembre 1908).

Flour de Saint-Genis. — *La Banque de France à travers le Siècle.* Paris, Guillaumin, 1896.

Germain Martin et Léon Polier. — *Cours d'Economie politique.* Tome II. Le Crédit.

C. Gide. — *Cours d'Economie politique.* Paris, Larose et Tenin, 1909.

Gide et Rist. — *Histoire des Doctrines économiques, depuis les Physiocrates jusqu'à nos jours.* Paris, Larose et Tonin, 1909.

Les Institutions patronales et mutuelles à la Banque de France. Paris, 1908.

A. Jourdan. — *Epargne et Capital ou le Meilleur Emploi de la Richesse.* Aix, Makaire, 1879.

J. Lescure. — *Des Crises générales et périodiques de surproduction.* Bordeaux, 1906.

E. Levasseur. — *Questions ouvrières et industrielles en France, sous la 3e République.* Paris, Rousseau, 1907.

Lysis. — *Contre l'Oligarchie financière en France.* Paris, Bureaux de la Revue, 1908.

G. Maqfoy. — *La Banque de France dans ses Rapports avec le Crédit et la Circulation.* Paris, Guillaumin, 1862.

M. Patron. — *La Banque de France et le Crédit national et international.* Paris. Girard et Brière, 1908.

Pereire (E. et J.). — *Enquête sur la Banque de France.* Paris, Paul Dupont, 1865.

Pommier. — *La Banque de France et l'Etat au XIXe Siècle.* Paris, Rousseau, 1904.

Répertoire de Dalloz.

Répertoire de Sirey.

A. Smith. — *Recherches sur la nature et les causes de la Richesse des nations.* Paris, Guillaumin, 1843.

Snyckers. — *La Reichsbank et la Banque de France, leur Politique.* Paris, Rousseau, 1908.

Testis. — *Le Rôle des Etablissements de Crédit en France.* Paris, Bureaux de la *Revue politique et parlementaire*, 1908.

E. Théry. — *Les Progrès économiques de la France.* Paris, *Economiste Européen*, 1908.

TABLE DES MATIÈRES

AVANT-PROPOS 1

PREMIÈRE PARTIE

La prudence de l'Epargne Française

CHAPITRE PREMIER. — L'épargne, qualité de la nation française ; ses différentes manifestations dans notre pays.. 7

CHAPITRE II. — La fortune de la France ; sécurité de ses placements 29

CHAPITRE III. — Les rapports de l'épargne et de l'industrie ; comparaison entre la France et l'Allemagne..... 41

DEUXIÈME PARTIE

La prudence de la Banque de France

Les bases du système de direction; le Gouverneur et le capital 59

CHAPITRE PREMIER. — La prudence de la Banque de France dans ses réserves 65

Section I. — *La prévoyance de la Banque pour elle-même* 65

Section II. — *La prévoyance de la Banque pour son personnel* 75

CHAPITRE II. — La prudence de la Banque de France dans sa mission monétaire 83

Chapitre III. — La prudence de la Banque de France dans la répartition du crédit privé..... 101

Section I. — *L'escompte* 102
Section II. — *Les avances sur titres et sur lingots* 119
Section III. — *Les opérations sur titres*..... 127
Section IV. — *Mesures de sécurité intérieure*.... 130

Chapitre IV. — La Banque de France et le crédit public. 137

Conclusion. — **Le contrat direct de la Banque de France avec l'épargne nationale**..... 155

Bibliographie 175